



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

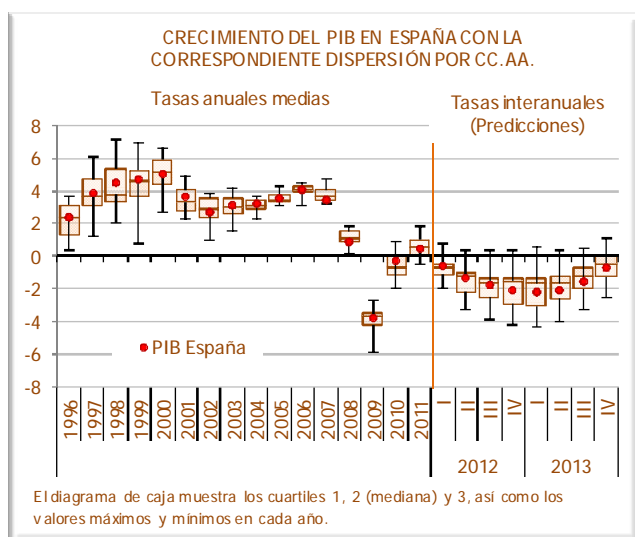
N. 215

Septiembre 2012

Segunda Época

La caída interanual del PIB español ya abarca todo 2013, resultando un -1.6% de tasa media (-1.4% en 2012).

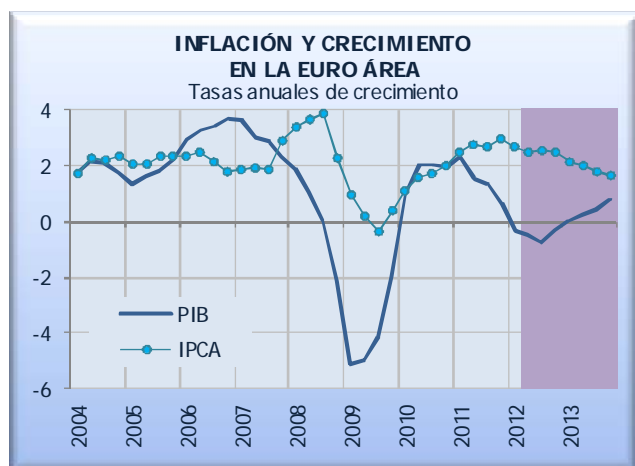
Se incrementa la dispersión entre las tasas de decrecimiento de las CC.AA.



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 3 de Septiembre de 2012

En la euro área, pese a la caída del crecimiento esperado (-0.5 para 2012), se incrementa la inflación esperada (2.5 para 2012) añadiendo trabas adicionales a la reacción expansionista del BCE.



Fuente: Eurostat & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

Situación Económica

Pág. 1

Durante el mes de agosto la crisis de deuda pública en la euro área no ha sufrido empeoramientos significativos. Para España, los rumores crecientes sobre la reactivación del programa de compra de deuda pública por parte del BCE –que finalmente se han materializado en su última reunión, con condicionalidades importantes– y la concreción de las condiciones del rescate al sistema financiero español ha permitido a la prima de riesgo de su deuda pública mantenerse durante todo el mes 100 puntos por debajo del máximo de 649 puntos alcanzado en julio. Además, mientras que el IBEX 35 acumuló el mes pasado una pérdida superior al 5%, éste se ha apuntado más de un 10% de incremento en el mes de agosto. Sin embargo, la situación sigue siendo crítica. Los 500 puntos de torno a los cuales se mueve la prima de riesgo en las últimas semanas siguen siendo inasumibles para las cuentas públicas y para la economía española.

El comportamiento reciente de los costes laborales españoles

Pág. 46

Los principales indicadores de costes laborales de la economía española muestran un tono de moderación en la primera mitad de 2012, tras el ligero aumento de 2011, en sintonía con la situación de debilidad económica y la adversa situación del mercado laboral. El indicador salarial con mayor crecimiento es la tarifa pactada en convenio que en el acumulado de julio se situaba todavía en el 1,6%, siete décimas menos que lo pactado el pasado ejercicio. No obstante, en los convenios de nueva firma la tarifa es más baja (0,9%), por lo que el crecimiento mayor de la tarifa media (1,6%) se debe a los convenios firmados con antelación pero con efectos económicos en 2012. Los salarios estimados en la Encuesta de Costes Laborales y la remuneración por asalariado muestran crecimientos más bajos, por lo que se está produciendo de nuevo en 2012 un deslizamiento salarial negativo. El comportamiento de los costes laborales, unido al gran avance de la productividad, posibilita la reducción de los CLU en 2012, frente al avance en la euro área. Esta ganancia de competitividad respecto a la euro área está compensando parcialmente la significativa pérdida de competitividad acumulada desde la entrada de España en el euro.

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **Santiago Sánchez Guiu**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu y César Castro.**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **Carles Bretó y Santiago Sánchez Guiu**
- Euro Área: **Santiago Sánchez Guiu**
- Estados Unidos: **Santiago Sánchez Guiu**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **Nicolás Carrasco, Santiago Sánchez Guiu y César Castro**
- Euro Área: **Nicolás Carrasco y Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico**
- Noruega: **Gunnar Bardsen y Ragnar Nymoen**

Edición: **Elena Arispe y Eva María Torijano**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luís Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petibò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

ISSN 188-928X

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

[www. uc3m.es/biam](http://www.uc3m.es/biam) E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.22
III.2 Inflación	p.23
III.3. Mercado Inmobiliario	p.28
IV. ESPAÑA	p.30
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.32
Producto Interior Bruto	p.34
Índice de Producción Industrial	p.36
IV.2 Inflación	p.38
IV.3 El comportamiento reciente de los costes laborales	p.46
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.52
VI. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.53
VII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.63

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 6 de septiembre de 2012

I.1 SITUACIÓN ECONÓMICA

Durante el mes de agosto la crisis de deuda pública en la euro área no ha sufrido empeoramientos significativos. Para España, los rumores crecientes sobre la reactivación del programa de compra de deuda pública por parte del BCE –que finalmente se han materializado en su última reunión, con condicionalidades importantes– y la concreción de las condiciones del rescate al sistema financiero español ha permitido a la prima de riesgo de su deuda pública mantenerse durante todo el mes 100 puntos por debajo del máximo de 649 puntos alcanzado en julio. Además, mientras que el IBEX 35 acumuló el mes pasado una pérdida superior al 5%, éste se ha apuntado más de un 10% de incremento en el mes de agosto. Sin embargo, la situación sigue siendo crítica. Los 500 puntos en torno a los cuales se mueve la prima de riesgo en las últimas semanas siguen siendo inasumibles para las cuentas públicas y para la economía española.

En este contexto, la huida de capitales de España ha vuelto a alcanzar otro máximo según la balanza de pagos del mes de junio. Desde principios de año, las inversiones en cartera y otras inversiones de no residentes se han reducido en más de 160 mil millones de euros. Esta situación no es exclusivamente consecuencia del contagio provocado por la incesante incertidumbre sobre el futuro de Grecia –el debate sobre su salida del euro se sigue intensificando–, sino que se debe en gran medida a las persistentes dudas tanto sobre la capacidad de crecimiento y creación de empleo de la economía española, como sobre la determinación y capacidad del Gobierno español para cumplir con su objetivo de déficit –relajado por segunda vez desde la llegada del nuevo gobierno–.

La tasa de mora del sistema financiero español ya ha superado su máximo histórico de febrero de 1994 –situándose en junio de 2012 en el 9.4%–. En este clima de fuerte fuga de capitales y crecimiento de la morosidad, el crédito al sector privado no financiero sigue contrayéndose con fuerza, alcanzando en julio una tasa de contracción interanual superior al 4%, la mayor de la historia. La moderación del crédito es conveniente

para facilitar el necesario proceso de desapalancamiento del sector privado. Sin embargo, la evolución del crédito está siendo tan negativa que está ahogando a las empresas españolas fuertemente afectadas por la intensa contracción de la demanda interna. Así, ha vuelto a acelerarse el ritmo de destrucción de empresas –la tasa interanual de destrucción de empresas vuelve a incrementarse hasta ritmos cercanos a los de mediados de 2010–. Teniendo en cuenta todo esto, nuestras predicciones apuntan ya a tasas de paro superiores al 26.5%.

En este contexto el INE publicó el pasado 28 de agosto la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) correspondiente al segundo trimestre de 2012. Dicha publicación incluyó una revisión significativa de la serie histórica que afectó en mayor medida a los años 2010 y 2011, suponiendo una revisión a la baja en sus tasas medias de crecimiento de 2 y 3 décimas, hasta el -0.3% y el 0.4% respectivamente. Uno de los aspectos más significativos de dicha revisión ha sido la variación experimentada por la serie del consumo público. Resulta llamativo que en 2010 y 2011, años en los que supuestamente comenzó el ajuste del consumo público por parte del gobierno anterior, éste creciera realmente un 1.5% en 2010 y se contrajera tan solo un 0.5% en 2011 –muy lejos del 0.2 y del -2.2% que indicaba la CNTR antes de su revisión. Esto podría convertirse en una fuente adicional de preocupación para los socios y mercados internacionales.

Según el INE (cuadro I.1), la economía española registró en el periodo abril-junio del actual ejercicio un retroceso respecto al trimestre anterior del 0,4%, frente a una contracción ligeramente menor del primer trimestre y una décima inferior a lo que apuntaban nuestras previsiones más recientes. A su vez, en relación a un año antes, el PIB experimentó una caída del 1,3%.

La debilidad de la economía en el segundo trimestre se debió a una evolución más negativa de la demanda interna. La caída del PIB en el segundo trimestre siguió descansando en la demanda nacional que

La huida de capitales de España alcanza otro máximo en junio. Desde principios de año, las inversiones en cartera y otras inversiones de no residentes se han reducido en más de 160 mil millones de euros.

En España se acelera la contracción del crédito y la destrucción de empresas. Nuestras predicciones apuntan ya a tasas de paro superiores al 26.5%.



La CNTR del segundo trimestre ha revisado 2 y 3 décimas a la baja el crecimiento del PIB en 2010 y 2011, hasta el -0.3% y el 0.4% respectivamente. El retroceso en el segundo trimestre fue del 0.4% trimestral, una décima más de lo esperado.

Para 2012 se espera una contracción media del PIB del 1,4% (± 0.3), 0.1pp por encima de lo previsto anteriormente, mientras que para 2013 se prevé ahora una caída media anual del 1,6% (± 1.4), muy superior a la prevista anteriormente (0,9%).

Cuadro I.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA (*)						
		Tasas medias			Tasas trimestrales	
		2011	2012	2013	I-12	II-12
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0,1	-1,5	-1,2	0,0	-0,8
	AAPP	-0,5	-4,8	-8,1	-0,9	-0,7
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-9,0	-11,3	-8,5	-3,7	-4,0
	Bs. equipo y activos cultivados	2,3	-7,0	-5,4	-2,1	-1,5
	Activos fijos materiales	-5,8	-10,0	-7,5	-3,2	-3,2
		-5,3	-9,2	-6,8	-2,7	-3,0
		-5,3	-9,2	-6,8	-2,7	-3,0
Contribución Demanda Interna		-1,6	-3,9	-3,7	-0,4	-1,3
Exportación de Bienes y Servicios		7,6	1,8	3,3	-1,8	1,6
Importación de Bienes y Servicios		-0,9	-6,1	-3,4	-2,0	-1,5
Contribución Demanda Externa		2,0	2,4	2,1	0,1	0,9
PIB real		0,4	-1,4 (± 0.3)	-1,6 (± 1.4)	-0,3	-0,4

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2012

mostró una detracción al crecimiento del PIB de 3,9 pp, frente a un detracción menor (3,2pp) en el primer trimestre. El consumo privado experimentó una caída intertrimestral del 1%, frente al avance del 0,4% del trimestre anterior. En cambio, el consumo público ha moderado su ritmo de caída intertrimestral en dos décimas, hasta el 0,7%, lo que apunta a una relajación del ajuste en las Administraciones Públicas. La Formación Bruta de Capital Fijo también ha seguido deteriorándose al retroceder a un ritmo intertrimestral del 9,4%, frente al ritmo de caída respecto al trimestre anterior menor (7,7%).

Por su parte, el sector exterior mantuvo la aportación al crecimiento del trimestre anterior (2,6pp). Las exportaciones reales de bienes y servicios aumentaron un 3,3% respecto a un año antes, medio punto más que en el trimestre previo, y las importaciones mostraron una caída interanual del 5,4%, frente a la caída del 5,9% del trimestre anterior.

Con la información más reciente han sido actualizadas nuestras previsiones sobre el crecimiento del PIB español para el bienio 2012-2013. De la revisión de estas previsiones del PIB resulta una ligera mejora para el actual ejercicio pero un significativo empeoramiento para el próximo. Así, para 2012 se espera una contracción media del PIB del 1,4% (± 0.3), 0.1pp por encima de lo previsto

anteriormente, mientras que para 2013 se prevé ahora una caída media anual del 1,6% (± 1.4), muy superior a la prevista anteriormente (0,9%).

Pese a la revisión a la baja de nuestras expectativas para la mayoría de grupos de demanda y oferta, el principal factor que ha protagonizado la mejora de nuestras previsiones del PIB total español para ese año ha sido el significativo incremento de nuestras previsiones de gasto público –fruto

de la importante revisión al alza de dicha serie y en línea con el cambio de previsiones publicado por el Gobierno en su cuadro macroeconómico más reciente, del 20 de julio, en el que se revisó la caída esperada del consumo público para 2012 desde el 8% hasta el 4.8%–. Para 2013, el crecimiento esperado para el agregado nacional ha empeorado en 6 décimas desde la anterior revisión, hasta el -1.6% (± 1.4). A este empeoramiento han contribuido la importante rebaja de las expectativas de crecimiento de las inversiones y la revisión de la caída del consumo público para ese año, que según el nuevo cuadro macroeconómico se situará por encima del 8% –frente al 4.6% anterior–.

En la actualización de nuestras previsiones destaca también la importante revisión a la baja que han sufrido las expectativas sobre las exportaciones de bienes y servicios. Éstas han perdido 0.7 y 1.9 pp para 2012 y 2013, hasta el 1.8 y el 3.3% respectivamente. Junto a la significativa revisión a la baja de la serie, uno de los factores determinantes de dicha revisión ha sido el empeoramiento de nuestras expectativas sobre la economía de la euro área. Como muestra el cuadro I.2, la contracción esperada para la economía de la euro área ha sido incrementada este mes. El crecimiento esperado del PIB para 2012 se revisa una décima a la baja hasta el -0.5% (± 0.8). A un decimal, el



Cuadro I.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN LA EURO ÁREA (*)							
		Tasas medias			Tasas trimestrales		
		2011	2012	2013	IV-11	I-12	II-12
Gasto en Consumo Final	Hogares	0,1	-0,4	0,5	-0,5	-0,1	0,0
	AAPP	-0,2	-0,9	0,3	-0,1	-0,6	-0,1
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-0,9	-1,7	-0,6	-0,4	-0,5	-0,3
	Bienes de equipo	4,6	1,0	2,2	3,3	-0,7	0,0
		1,5	-0,9	0,8	-0,4	-1,3	1,3
Contribución Demanda Interna		0,6	-1,4	0,5	-0,8	-0,6	0,0
Exportación de Bienes y Servicios		6,3	2,3	0,8	-0,7	1,6	0,2
Importación de Bienes y Servicios		4,0	0,1	1,2	-1,7	0,6	0,2
Contribución Demanda Externa		0,9	0,9	-0,1	0,4	0,4	0,0
PIB real		1,5	-0,5 (±0,6)	0,4 (±1,4)	-0,4	0,0	-0,2

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: Eurostat & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

crecimiento para 2013 permanece invariado en el 0.4% (± 1.4).

Los sectores protagonistas de esta revisión han sido los servicios de mercado y en mayor medida la industria manufacturera. De hecho, nuestras previsiones de crecimiento del Índice de Producción Industrial (IPI) de la euro área para 2012 y 2013 (cuadro I.3) han sido revisadas a la baja este mes, en 5 y 4 décimas, hasta el -2.3% (± 1.6) y el 0.8% (± 2.2), respectivamente.

En cuanto a la inflación en la euro área, según la primera estimación de Eurostat, y en línea con nuestras previsiones, la inflación en el mes de agosto en la euro área repuntó hasta el 2.6% interanual. En el medio plazo, las predicciones de inflación siguen ancladas en torno al 2%, pero el descenso de la inflación hasta ese nivel sigue retrasándose mes a mes fruto de las presiones inflacionistas energéticas (grafico I.1).

En este contexto, en julio, por primera vez en ocho meses, la tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en la euro área ha mejorado respecto al mes anterior. Además, dicha tasa ha vuelto a situarse en terreno positivo, 0.1%, tras dos meses en negativo. Pese a su ligera mejoría, el crédito a las sociedades no financieras sigue contrayéndose por segundo mes consecutivo, 0.4% interanual. Por su parte,

el ritmo de crecimiento interanual del crédito a las familias sigue en mínimos, situándose en su nivel más bajo desde noviembre de 2009, 0.3%. La rebaja al 0% del tipo de depósito del BCE el pasado julio podría estar favoreciendo esta leve mejoría del crédito en el sector privado no financiero europeo. Dicha medida supuso una caída inmediata del dinero depositado en el BCE ante la inexistencia de remuneración por el mismo.

En cualquier caso, el mercado interbancario europeo sigue excesivamente

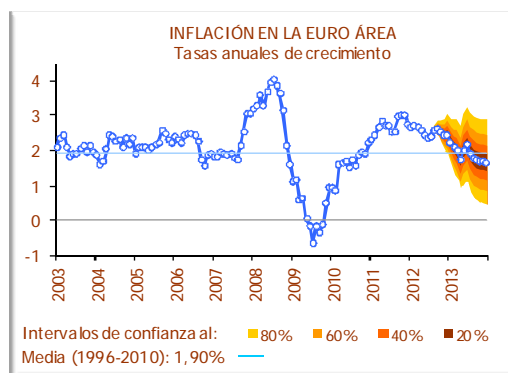
Cuadro I.3

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA Tasas anuales medias				
	2010	2011	2012	2013
Consumo	3,0	0,5	-2,6	-0,5
Duradero	2,7	0,7	-5,5	-3,5
No duradero	3,1	0,5	-2,2	-0,1
Equipo	9,2	8,8	-0,4	3,6
Intermedios	10,0	4,1	-3,8	0,1
Energía	3,8	-4,4	-1,7	-1,6
TOTAL	7,3	3,4	-2,3 (±1,8)	0,8 (±2,4)
VAB sector Industrial	6,6	3,5	-1,6	1,9

Fuente: Eurostat & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

Gráfico I.1



Fuente: Eurostat & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

La contracción esperada para la economía de la euro área ha sido incrementada este mes. El crecimiento esperado del PIB para 2012 se revisa una décima a la baja hasta el -0.5% (± 0.8).

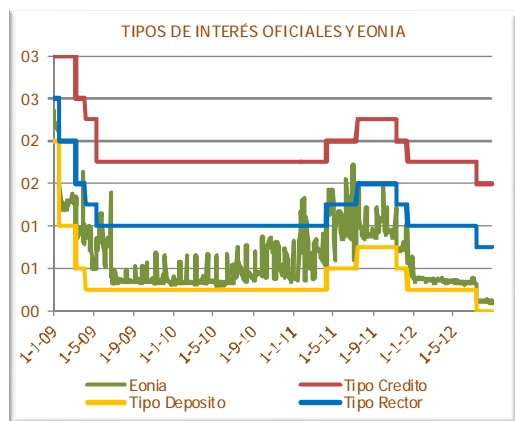
Las predicciones de inflación en la euro área siguen ancladas en torno al 2%, pero el descenso de la inflación hasta ese nivel sigue retrasándose mes a mes fruto de las presiones inflacionistas energéticas.



Por primera vez en ocho meses, la tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en la euro área ha mejorado respecto al mes anterior. La rebaja al 0% del tipo de depósito del BCE el pasado julio podría estar favoreciendo esta leve mejora.

A falta de la actualización de nuestras perspectivas de inflación para España y la euro área, el diferencial de inflación será muy favorable a la euro área en 2013, fundamentalmente debido al escalón que en la inflación española provocará la subida del IVA.

Gráfico I.2



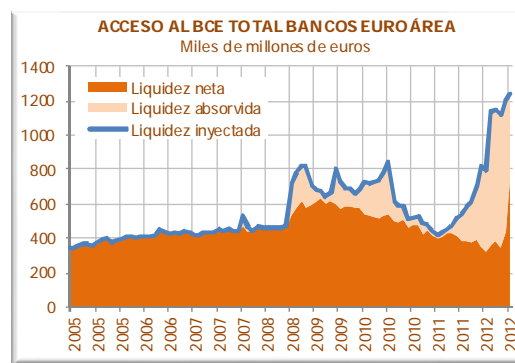
Fuente: BCE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de septiembre de 2012

cerrado, como muestra la cercanía entre el eonia y el tipo de depósito del BCE (gráfico I.2), por lo que hasta que esta tendencia no se invierta será imposible apreciar mejoras significativas del crédito en la euro área.

Como resultado de la anteriormente mencionada contracción de los depósitos en el BCE y como resultado de nuevos incrementos de la liquidez que éste ha inyectado en el sistema, este mes se ha producido un incremento muy importante en la liquidez neta provista por el BCE (gráfico I.3).

El incremento de la presión inflacionista de la liquidez inyectada al sistema como consecuencia de la caída de los depósitos y la ligera recuperación del crédito no debería ser preocupante en una situación como la actual de empeoramiento de las perspectivas de crecimiento económico. Sin embargo, fruto de los nuevos repuntes en el precio internacional de las materias primas energéticas, las tasas de inflación actuales empiezan a estar muy por encima de las que corresponderían a la evolución económica de la economía de la euro área. Este factor seguirá poniendo trabas a la reacción expansionista del BCE, como muestra el hecho de que en su reunión del pasado 6 de septiembre, el BCE ha mantenido invariados los tipos. A pesar de esto, en dicha reunión el BCE ha anunciado un programa de compras esterilizadas de deuda pública de cuantía ilimitada y limitándose a actuar en los mercados secundarios y sobre deuda con vida igual o inferior a 3 años. Sin embargo, habrá que

Gráfico I.3



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)
Fecha: 3 de septiembre de 2012

esperar a conocer los detalles del programa para saber la condicionalidad que llevará aparejada, ya que en un principio todo indica que el BCE no actuará hasta que la dupla EFSF / ESM actúe primero en los mercados primarios.

Por otra parte, la primera estimación de la inflación española del mes de agosto ha sorprendido 2 décimas al alza. Los precios de los carburantes en España siguen repuntando con fuerza, pero habrá que esperar al dato desagregado de mitad de mes para conocer el origen de dicha desviación. A falta de la actualización de nuestras perspectivas de inflación para España y la euro área, para la media de 2012 la inflación en ambas economías será muy similar (2.4 España, 2.5 euro área). Sin embargo, el diferencial de inflación será muy favorable a la euro área en 2013, fundamentalmente debido al escalón que en la inflación española provocará la subida del IVA que ha entrado en vigor el pasado 1 de septiembre.

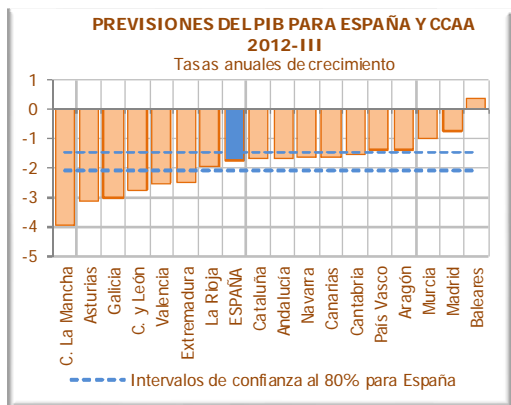
Por último, este mes se han actualizado nuestras previsiones de crecimiento trimestral del PIB de las CCAA. Nuestras estimaciones han tenido en cuenta también la revisión a la baja de la CNTR que ha afectado fundamentalmente a los años 2010 y 2011.

Resulta necesario destacar el ejercicio que desde el Instituto Flores de Lemus (IFL) se ha llevado a cabo para corregir la inconsistencia vigente entre la Contabilidad Regional Española (CRE) y la CNTR.

Según las publicaciones actualmente vigentes (la CNTR del 28 de agosto y la CRE del 30 de marzo), para los años 2010



Gráfico I.4



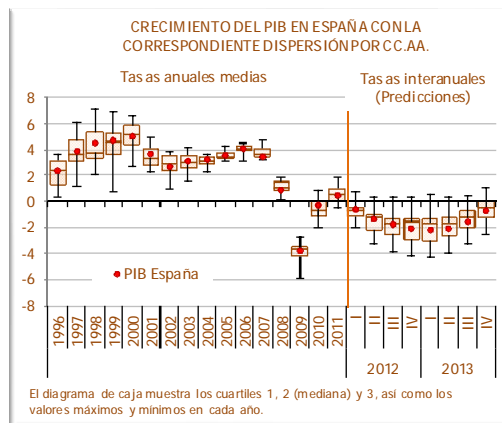
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2012

y 2011 existe un descuadre significativo entre el crecimiento económico de las CCAA y el del agregado nacional. Es decir, la agregación transversal de los crecimientos medios vigentes de las CCAA para esos años no resulta en el crecimiento medio vigente para la economía española. Esta problemática persistirá hasta el próximo diciembre, fecha en la que el INE incluirá la última revisión de la CNTR en la CRE. Este descuadre afecta tanto a las series a precios corrientes como a las de volumen.

Como se ha comentado en anteriores ocasiones, nuestro procedimiento de estimación y predicción de los crecimientos trimestrales de las CCAA cumple con un triple criterio de consistencia: temporal – para cada Comunidad la agregación de los datos trimestrales resulta en el correspondiente dato anual–, transversal – para cada trimestre los datos de crecimiento de los PIB's de las distintas CCAA agregan en el correspondiente dato para la economía española– y cumple con las restricciones que los índices encadenados imponen en la agregación de los componentes de la CRE y la CNTR. Sin embargo, utilizando las series vigentes a día de hoy resulta muy complejo aplicar a nuestras previsiones el criterio de transversalidad, ya que dicho criterio ni siquiera se cumple entre las series históricas ya publicadas.

Desde el Instituto Flores de Lemus se ha puesto solución a este problema complejo y de magnitud inesperada –la revisión de la serie histórica de la CNTR por parte del INE ha sido significativamente superior a

Gráfico I.5



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2012

revisiones anteriores–. Para garantizar la precisión de la agregación temporal, se ha desarrollado un procedimiento por el que se traslada la reciente revisión en la CNTR a las series de cada Comunidad Autónoma. El problema de inconsistencia entre la CNTR y la CRE se hace especialmente complejo en las series de índices en volumen encadenadas, las que se utilizan para obtener los crecimientos reales en este informe.

El informe de previsiones de crecimiento del PIB español desglosado por CCAA con información detallada de todos los trimestres hasta el último de 2013 se distribuye mediante suscripción solicitándolo en laborat@est-econ.uc3m.es o rellenando la hoja de suscripción correspondiente al final de este boletín.

En nuestro BIAM CCAA de este mes, se presentan dichas previsiones para el tercer trimestre (gráfico I.4). Como muestra este gráfico, la caída interanual del PIB de la gran parte de las CCAA rondará el 1.5%, cercana a la del agregado nacional.

Sin embargo, la dispersión entre el crecimiento de las distintas CCAA se ha ampliado notablemente en todo el periodo de predicción, como muestra el gráfico I.5. El mercado laboral de las distintas CCAA ha evolucionado de forma significativamente divergente en los últimos meses, motivando el incremento de la dispersión entre los crecimientos en dicho gráfico. La dispersión alcanzará sus cotas máximas en los trimestres cuarto de 2012 y primero de 2013.

Se han actualizado nuestras previsiones de crecimiento trimestral del PIB de las CCAA, corrigiendo la inconsistencia vigente entre la Contabilidad Regional Española (CRE) y la CNTR.

La evolución del mercado laboral en los últimos meses ha sido muy dispar entre las distintas CCAA, motivando el incremento de la dispersión entre el crecimiento de las distintas CCAA.



II. EURO ÁREA

Empeoramiento de nuestras previsiones del PIB para 2012, hasta el -0.5%. Del estancamiento anteriormente previsto para el tercer trimestre se pasa ahora a un ligero retroceso (0,1%), con lo que la economía de la euro área entrará en recesión en el tercer trimestre.

La previsión del IPI sufre un nuevo empeoramiento para 2012, ahora se prevé un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 2,3%, frente a la caída del 1,8% de la previsión anterior.

Se incrementa nuestra previsión de inflación para 2012 y 2013, hasta el 2.5% (± 0.1) y el 1.9% (± 0.9) respectivamente, debido principalmente a unas peores expectativas en el comportamiento de los precios internacionales de los productos energéticos.

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2008	2009	2010	2011	Predicciones 2012 2013
PIB pm.¹		0.2	-4.1	1.8	1.5	-0.5 (± 0.6) 0.4 (± 1.4)
Demanda	Consumo final de los hogares y ISFSLH	0.4	-1.0	0.8	0.1	-0.4 0.5
	Consumo final AA. PP.	2.3	2.7	0.7	-0.2	-0.9 0.3
	Formación bruta de capital fijo	-1.2	-12.2	-0.2	1.5	-0.9 0.8
	Construcción	-2.8	-9.3	-4.4	-0.9	-1.7 -0.6
	Maquinaria y bienes de equipo	-1.4	-20.0	7.0	4.6	1.0 2.2
	Otros	4.0	-4.1	7.6	4.1	1.4 4.4
	Contribución Demanda Doméstica	0.2	-3.3	1.0	0.6	-1.4 0.5
	Exportación de Bienes y Servicios	0.8	-12.5	11.0	6.3	2.3 0.8
	Importación de Bienes y Servicios	0.7	-11.2	9.4	4.0	0.1 1.2
Contribución Demanda Externa		0.0	-0.7	0.8	0.9	0.9 -0.1
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	1.6	-0.1	1.0	1.7	3.2 0.1
	Industria	-2.6	-13.0	6.6	3.5	-1.6 1.9
	Industria manufacturera	-3.3	-15.5	7.5	4.7	-1.8 2.2
	Construcción	-1.5	-6.4	-4.3	-0.2	-3.3 -1.1
	Servicios	1.4	-1.7	1.5	1.2	0.0 0.1
	Servicios de mercado	1.3	-2.8	1.7	1.4	0.2 0.1
	Admón. Pública, sanidad y educación	1.8	1.4	0.9	0.7	-0.5 0.0
	Impuestos	-1.3	-4.1	0.7	1.3	-0.3 0.2
Precios (IPCA.²)						
Total		3.3	0.3	1.6	2.7	2.5 (± 0.1) 1.9 (± 0.9)
Subyacente		2.4	1.3	1.0	1.7	1.8 1.7
Alimentos elaborados		6.1	1.1	0.9	3.3	3.0 1.9
Bienes industriales no energéticos		0.8	0.6	0.5	0.8	1.3 1.4
Servicios		2.6	2.0	1.4	1.8	1.8 1.8
Residual		7.3	-4.5	4.7	7.6	5.8 2.8
Alimentos no elaborados		3.5	0.2	1.3	1.8	2.4 2.5
Energía		10.3	-8.1	7.4	11.9	8.1 3.0
Mercado de trabajo³						
Tasa de paro (% de población activa)		7.6	9.6	10.1	10.2	10.9 10.4
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)⁴						
Total		-1.7	-14.9	7.3	3.4	-2.3 (± 1.8) 0.8 (± 2.4)
Bienes de consumo		-1.9	-4.9	3.0	0.5	-2.6 -0.5
Duradero		-5.4	-17.4	2.7	0.7	-5.5 -3.5
No duradero		-1.3	-3.0	3.1	0.5	-2.2 -0.1
Bienes de equipo		-0.3	-20.9	9.2	8.8	-0.4 3.6
Bienes intermedios		-3.4	-19.2	10.0	4.1	-3.8 0.1
Energía		0.0	-5.4	3.8	-4.4	-1.7 -1.6

La zona sombreada corresponde a predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 30 de agosto de 2012 (2) 29 de agosto de 2012
(3) 30 de agosto de 2012 (4) 29 de agosto de 2012

Gráfico II.1

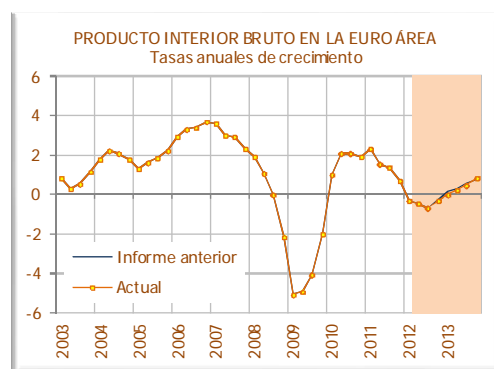


Gráfico II.2

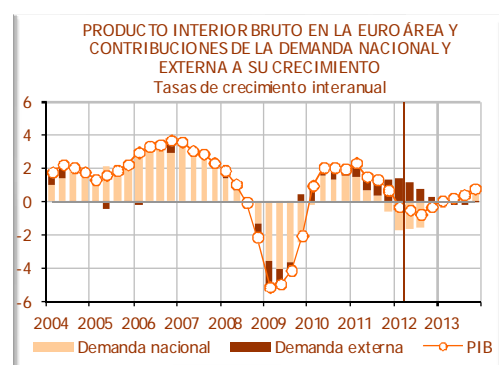


Gráfico II.3

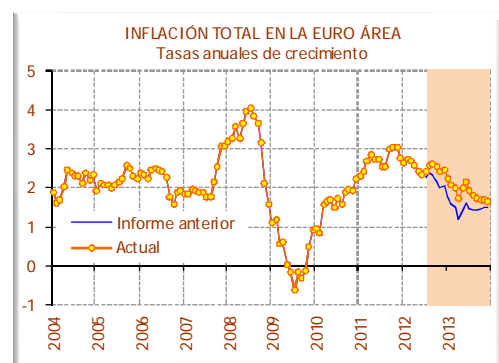


Gráfico II.4

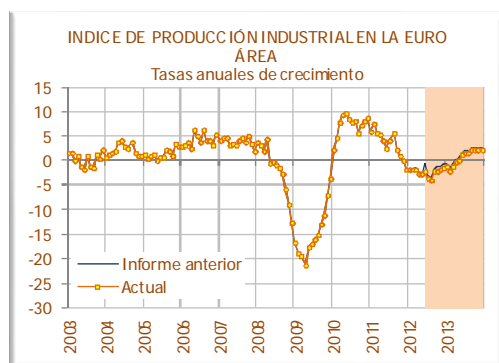


Gráfico II.5

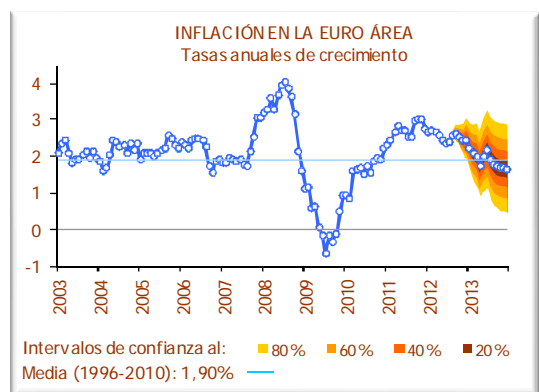


Gráfico II.6

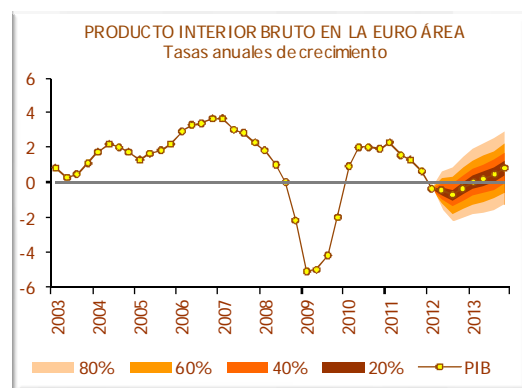


Gráfico II.7

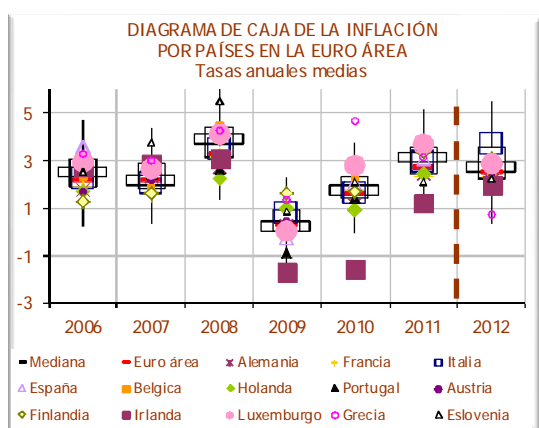


Gráfico II.8

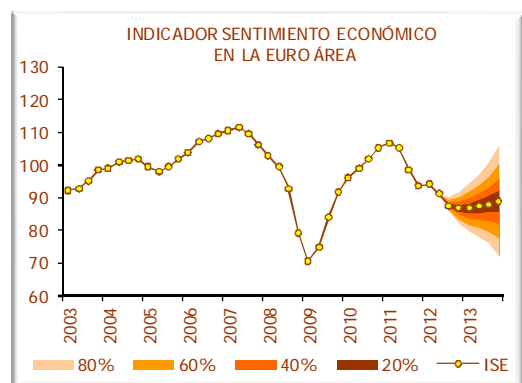


Gráfico II.9

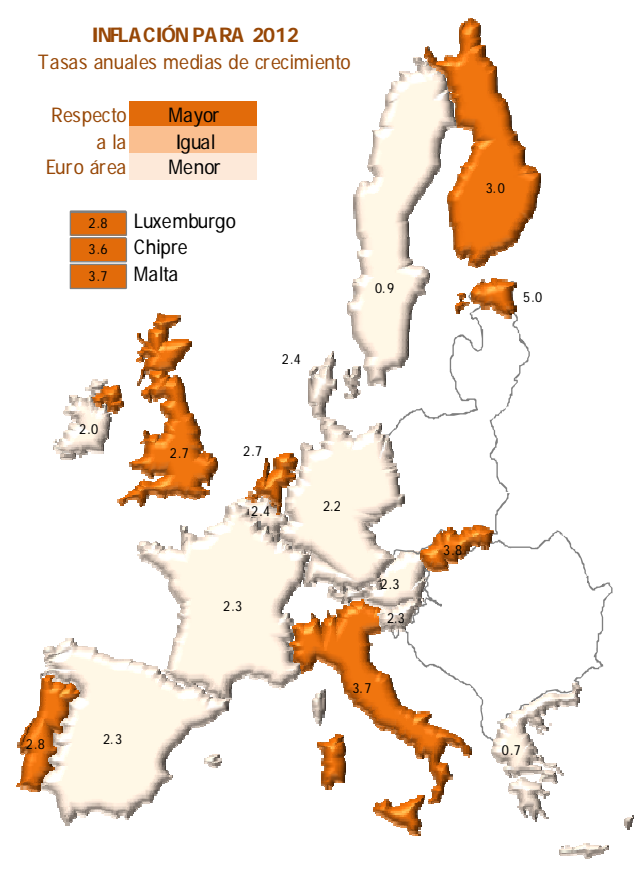


Gráfico II.10

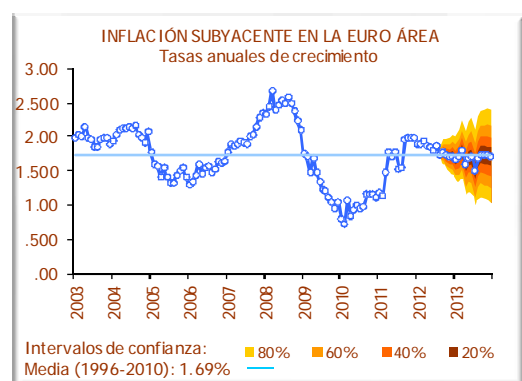
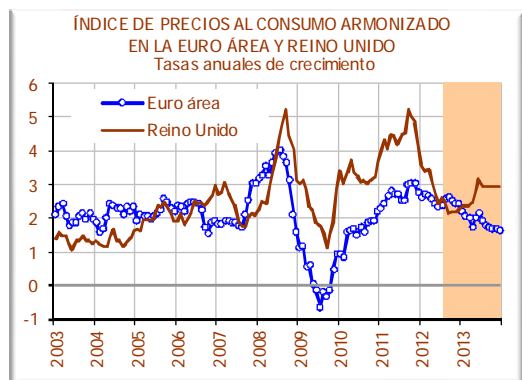


Gráfico II.11



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

El PIB de la euro área ha anotado una caída intertrimestral sin anualizar del 0,2%, frente al estancamiento del primer trimestre.

La economía de la euro área sigue sufriendo los efectos de la crisis económica y los de la inestabilidad financiera derivada de la crisis de la deuda soberana de una gran parte de países del área, especialmente de los periféricos. Al estancamiento del PIB del primer trimestre del actual ejercicio, le ha seguido a lo largo del segundo una debilidad creciente del conjunto de indicadores económicos, por lo que como ya comentamos en los anteriores BIAM se esperaba que en el segundo trimestre la economía de la euro área registrase una contracción, de hecho nuestra previsión anticipaba una caída intertrimestral del PIB sin anualizar para ese segundo trimestre del 0,2%.

Esta esperada contracción del crecimiento ha sido plenamente confirmada por la reciente publicación por Eurostat del crecimiento del PIB agregado. En el segundo trimestre, el PIB de la euro área ha anotado una caída intertrimestral sin anualizar del 0,2%, frente al estancamiento del primer trimestre, por lo que su tasa de variación interanual ha mostrado un retroceso del 0,4%, frente a la estabilidad del trimestre anterior. La caída no ha sido mayor debido al avance del 0,3% intertrimestral registrado por Alemania y al estancamiento de la economía francesa.

A pesar de la no disponibilidad todavía de la desagregación por componentes del crecimiento del PIB del segundo trimestre, se revisa marginalmente la previsión del cuadro macro de la euro área. De los datos disponibles para el tercer trimestre, tanto de los indicadores de actividad como de los de confianza, se revisa a la baja el crecimiento anterior para ese trimestre, de

tal forma que del estancamiento del PIB previsto en la estimación anterior para el tercer trimestre se pasa ahora a un ligero retroceso (0,1%), con lo que la economía de la euro área entrará en recesión en el tercer trimestre. El decrecimiento medio anual del PIB previsto en la última estimación para 2012 (0,4%) pasa ahora a un retroceso mayor (0,5%).

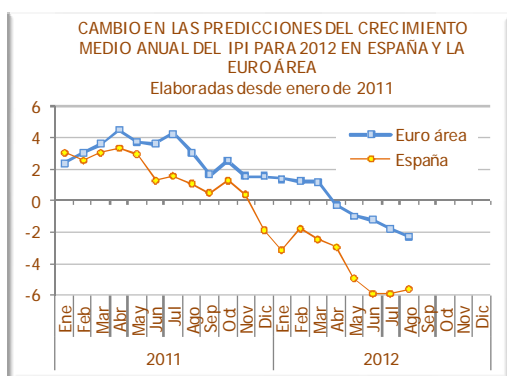
La producción industrial continuó debilitándose en junio en el conjunto de la euro área, como ya lo había hecho en los tres meses precedentes. Así, el Índice de Producción Industrial (IPI) de dicho mes mostró una caída intermensual del 0,6% y en términos interanuales este índice anotó un retroceso del 2,2%, frente a la caída del 2,6% del pasado mayo, resultado que empeoró nuestras previsiones. Por componentes, destaca la debilidad de los bienes de consumo duradero y de los intermedios.

Teniendo en cuenta los últimos datos del IPI, se revisan las previsiones de crecimiento de este índice. Del resultado de la revisión, la previsión del IPI sufre un nuevo empeoramiento para 2012, ahora se prevé un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 2,3%, frente a la caída del 1,8% de la previsión anterior, y para el próximo ejercicio se estima que el crecimiento medio anual se reduzca en cuatro décimas, hasta el 0,8%. Por componentes, la rebaja del crecimiento medio anual del IPI para el presente ejercicio afecta principalmente a los bienes intermedios y a los de equipo.

El Indicador de Sentimiento Económico (ISE) de la euro área, que elabora la Comisión Europea, disminuyó 1,8 puntos en el pasado mes de agosto, caída que se une a la de los dos meses precedentes, con lo que el índice se situó en 86,1 puntos. Las caídas afectaron a todos los sectores, especialmente a la construcción y a los consumidores. Por países, el ISE mejoró en Francia y empeoró en Alemania e Italia. A su vez, el PMI de manufacturas en agosto subió 1,3 puntos y el PMI de servicios disminuyó cuatro décimas, con lo que el Índice Compuesto aumentó una décima, hasta 47,5 puntos, con lo que encadena siete meses consecutivos en zona de contracción. Todo esto apoya la

Del estancamiento del PIB previsto en la estimación anterior para el tercer trimestre se pasa ahora a un ligero retroceso (0,1%), con lo que la economía de la euro área entrará en recesión en el tercer trimestre.

Gráfico II.1.1



Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



entrada en recesión técnica de la economía de la euro área en el tercer trimestre.

Por lo que respecta al mercado laboral del conjunto de la euro-área, según Eurostat el último dato del empleo corresponde al primer trimestre del actual ejercicio, estimando un retroceso intertrimestral del 0,2%, por tercer trimestre consecutivo. A su vez, en ese trimestre se ha producido un avance del 0,1% en las horas trabajadas, construcción e industria son los grandes sectores donde el ajuste del empleo está registrando una mayor intensidad. Por su parte, la tasa de paro sobre población activa de la euro área en el pasado julio se mantuvo en el 11,3%, tasa que supera la de un año antes en 1,2 puntos.

Cuadro II.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
España				
Consumo	0.9	-1.4	-3.1	-3.1
Duradero	-7.4	-10.8	-10.4	-9.0
No duradero	1.9	-0.3	-2.3	-2.5
Equipo	-3.3	0.3	-11.6	-8.4
Intermedios	2.7	-2.6	-6.8	-6.1
Energía	2.5	-3.6	-0.1	-1.2
TOTAL	0.9	-1.8	-5.6	-4.8
			(±1.1)	(±3.2)
Euro área				
Consumo	3.0	0.5	-2.6	-0.5
Duradero	2.7	0.7	-5.5	-3.5
No duradero	3.1	0.5	-2.2	-0.1
Equipo	9.2	8.8	-0.4	3.6
Intermedios	10.0	4.1	-3.8	0.1
Energía	3.8	-4.4	-1.7	-1.6
TOTAL	7.3	3.4	-2.3	0.8
			(±1.8)	(±2.4)

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

La previsión del IPI sufre un nuevo empeoramiento para 2012, ahora se prevé un retroceso medio anual del IPI para el presente ejercicio del 2,3%, frente a la caída del 1,8% de la previsión anterior.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
		Hogares y ISFLSH	AAPP										
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.6	2.2	2.0	8.3	5.7	4.6	2.7	6.6	6.2	0.3	3.0	
	2008	0.4	2.3	-2.8	-1.4	4.0	-1.2	0.2	0.8	0.7	0.0	0.2	
	2009	-1.0	2.7	-9.3	-20.0	-4.1	-12.2	-3.3	-12.5	-11.2	-0.7	-4.1	
	2010	0.8	0.7	-4.4	7.0	7.6	-0.2	1.0	11.0	9.4	0.8	1.8	
	2011	0.1	-0.2	-0.9	4.6	4.1	1.5	0.6	6.3	4.0	0.9	1.5	
	2012	-0.4	-0.9	-1.7	1.0	1.4	-0.9	-1.4	2.3	0.1	0.9	-0.5 (±0.8)	
	2013	0.5	0.3	-0.6	2.2	4.4	0.8	0.5	0.8	1.2	-0.1	0.4 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.8	0.2	0.2	6.5	8.1	3.3	1.4	10.1	8.1	0.9	2.3
		TII	0.3	-0.1	-1.8	5.1	3.5	1.1	0.7	6.3	4.3	0.9	1.5
		TIII	0.2	-0.5	-1.8	4.3	3.0	0.7	0.4	5.7	3.5	0.9	1.3
		TIV	-0.7	-0.6	-0.3	2.9	2.1	0.8	-0.6	3.4	0.3	1.3	0.7
	2012	TI	-0.7	-1.0	-2.3	1.9	0.0	-2.2	-1.7	3.5	0.2	1.4	-0.1
		TII	-0.3	-1.1	-2.1	0.6	1.3	-0.7	-1.6	2.6	-0.2	1.2	-0.5
		TIII	-0.6	-0.8	-1.4	1.7	1.8	-0.8	-1.5	1.2	-0.7	0.8	-0.7
		TIV	-0.1	-0.7	-1.2	-0.2	2.6	0.0	-0.6	1.8	1.1	0.3	-0.3
	2013	TI	0.2	0.0	-0.8	0.4	3.2	1.0	0.1	0.4	0.7	-0.1	-0.2
		TII	0.4	0.3	-0.6	1.5	4.1	0.1	0.4	0.4	0.9	-0.2	0.2
		TIII	0.5	0.4	-0.6	3.7	4.8	1.0	0.6	0.6	1.1	-0.2	0.5
		TIV	0.9	0.5	-0.4	3.2	5.3	0.9	0.9	1.7	1.9	-0.1	0.8

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Hogares y ISFLSH	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.6	2.2	2.0	8.3	5.7	4.6	2.7	6.6	6.2	0.3	3.0	
	2008	0.4	2.3	-2.8	-1.4	4.0	-1.2	0.2	0.8	0.7	0.0	0.2	
	2009	-1.0	2.7	-9.3	-20.0	-4.1	-12.2	-3.3	-12.5	-11.2	-0.7	-4.1	
	2010	0.8	0.7	-4.4	7.0	7.6	-0.2	1.0	11.0	9.4	0.8	1.8	
	2011	0.1	-0.2	-0.9	4.6	4.1	1.5	0.6	6.3	4.0	0.9	1.5	
	2012	-0.4	-0.9	-1.7	1.0	1.4	-0.9	-1.4	2.3	0.1	0.9	-0.5 (±0.8)	
	2013	0.5	0.3	-0.6	2.2	4.4	0.8	0.5	0.8	1.2	-0.1	0.4 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	-0.1	-0.2	1.6	0.3	2.5	1.7	0.4	1.4	0.7	0.3	0.8
		TII	-0.4	0.0	-0.6	1.3	-0.7	-0.1	-0.1	1.1	0.6	0.2	0.1
		TIII	0.3	-0.4	-0.9	-1.9	0.2	-0.3	-0.2	1.5	0.7	0.3	0.2
		TIV	-0.5	-0.1	-0.4	3.3	0.1	-0.4	-0.8	-0.7	-1.7	0.4	-0.4
	2012	TI	-0.1	-0.6	-0.5	-0.7	0.4	-1.3	-0.6	1.6	0.6	0.4	0.0
		TII	0.0	-0.1	-0.3	0.0	0.6	1.3	0.0	0.2	0.2	0.0	-0.2
		TIII	0.0	0.0	-0.2	-0.8	0.8	-0.3	0.0	0.1	0.1	0.0	-0.1
		TIV	0.0	0.0	-0.2	1.3	0.8	0.4	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0
	2013	TI	0.2	0.1	-0.1	-0.1	1.0	-0.4	0.1	0.2	0.3	0.0	0.1
		TII	0.2	0.2	-0.1	1.1	1.4	0.4	0.2	0.2	0.4	0.0	0.2
		TIII	0.1	0.1	-0.1	1.2	1.5	0.5	0.2	0.3	0.4	0.0	0.2
		TIV	0.4	0.1	0.0	0.8	1.3	0.4	0.4	1.0	0.9	0.0	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	6.2	4.0	3.7	1.7	3.8	1.3	3.1	0.8	3.0
	2008	1.6	-3.3	-2.6	-1.5	1.3	1.8	1.4	-1.3	0.2
	2009	-0.1	-15.5	-13.0	-6.4	-2.8	1.4	-1.7	-4.1	-4.1
	2010	1.0	7.5	6.6	-4.3	1.7	0.9	1.5	0.7	1.8
	2011	1.7	4.7	3.5	-0.2	1.4	0.7	1.2	1.3	1.5
	2012	3.2	-1.8	-1.6	-3.3	0.2	-0.5	0.0	-0.3	-0.5 (±0.8)
	2013	0.1	2.2	1.9	-1.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.4 (±1.4)
TASAS ANUALES	2011	TI	7.5	5.9	0.7	2.0	0.6	1.6	3.6	2.3
		TII	5.6	4.3	-1.0	1.5	0.7	1.3	1.5	1.5
		TIII	4.5	3.7	-0.9	1.3	0.7	1.1	0.6	1.3
		TIV	1.4	0.5	0.2	1.0	0.7	0.9	-0.4	0.7
	2012	TI	-1.1	-0.9	-3.4	0.6	0.0	0.4	-0.6	-0.1
		TII	-2.3	-2.1	-3.5	0.4	-0.4	0.2	-0.9	-0.5
		TIII	-2.6	-2.5	-3.2	0.0	-0.7	-0.2	-0.4	-0.7
		TIV	-1.0	-0.8	-3.3	0.0	-0.8	-0.2	0.7	-0.3
	2013	TI	0.5	0.1	-1.3	-0.1	-0.3	-0.2	0.1	-0.2
		TII	2.0	1.8	-1.2	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.2
		TIII	2.7	2.4	-1.0	0.1	0.2	0.1	0.4	0.5
		TIV	3.8	3.3	-0.9	0.6	0.1	0.4	0.1	0.8

Cuadro II.1.5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	6.2	4.0	3.7	1.7	3.8	1.3	3.1	0.8	3.0
	2008	1.6	-3.3	-2.6	-1.5	1.3	1.8	1.4	-1.3	0.2
	2009	-0.1	-15.5	-13.0	-6.4	-2.8	1.4	-1.7	-4.1	-4.1
	2010	1.0	7.5	6.6	-4.3	1.7	0.9	1.5	0.7	1.8
	2011	1.7	4.7	3.5	-0.2	1.4	0.7	1.2	1.3	1.5
	2012	3.2	-1.8	-1.6	-3.3	0.2	-0.5	0.0	-0.3	-0.5 (±0.8)
	2013	0.1	2.2	1.9	-1.1	0.1	0.0	0.1	0.2	0.4 (±1.4)
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	1.9	1.3	1.3	0.5	0.3	0.5	0.8	0.8
		TII	0.8	0.5	-0.3	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
		TIII	0.3	0.4	-0.6	0.3	0.2	0.3	-0.5	0.2
		TIV	-1.6	-1.7	-0.1	0.1	0.1	0.1	-0.8	-0.4
	2012	TI	-0.6	-0.1	-2.4	0.1	-0.5	-0.1	0.6	0.0
		TII	-0.4	-0.8	-0.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2
		TIII	0.0	0.0	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1
		TIV	0.1	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0
	2013	TI	0.8	0.8	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
		TII	1.1	1.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
		TIII	0.6	0.5	-0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
		TIV	1.2	1.0	-0.2	0.5	-0.1	0.4	0.0	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA									
		Consumo			Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL
		Duradero	No Duradero	Total					
TASAS ANUALES MEDIAS	2007	1.5	2.6	2.5	6.8	4.0	-0.8	4.5	3.9
	2008	-5.4	-1.3	-1.9	-0.3	-3.4	0.0	-1.9	-1.7
	2009	-17.4	-3.0	-4.9	-20.9	-19.2	-5.4	-16.1	-14.9
	2010	2.7	3.1	3.0	9.2	10.0	3.8	7.8	7.3
	2011	0.7	0.5	0.5	8.8	4.1	-4.4	4.5	3.4
	2012	-5.5	-2.2	-2.6	-0.4	-3.8	-1.7	-2.3	-2.3 (±1.8)
	2013	-3.5	-0.1	-0.5	3.6	0.1	-1.6	1.1	0.8 (±2.4)
TASAS ANUALES	2010	TI	-0.1	3.4	3.0	3.3	8.5	3.1	5.0
		TII	5.0	3.3	3.6	9.2	14.1	5.4	9.1
		TIII	4.0	2.7	2.9	10.2	9.5	1.7	7.2
		TIV	2.1	2.8	2.7	14.0	7.9	4.9	8.0
	2011	TI	2.6	0.6	0.8	13.2	9.0	-1.9	6.5
		TII	1.3	1.5	1.5	9.4	4.2	-5.5	4.0
		TIII	2.2	0.3	0.5	9.6	3.6	-2.6	3.9
		TIV	-2.9	-0.3	-0.7	3.8	-0.4	-7.6	-0.2
	2012	TI	-5.1	-2.7	-3.0	1.7	-3.1	-3.5	-1.8
		TII	-5.2	-2.6	-3.0	-1.3	-4.0	0.6	-2.5
		TIII	-6.7	-2.2	-2.7	-1.7	-5.0	-2.7	-3.1
		TIV	-4.9	-1.5	-1.9	-0.2	-3.2	-0.9	-1.8
	2013	TI	-4.9	-0.4	-0.9	0.8	-2.8	-2.9	-1.5
		TII	-4.1	-0.5	-0.9	3.6	-0.7	-2.0	0.4
		TIII	-2.7	0.2	-0.1	4.7	1.8	-0.8	1.9
		TIV	-2.0	0.3	0.0	5.0	2.0	-0.6	2.2

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	4.0	3.9	-16.6	2.4	6.0	-1.8	-1.2
Febrero	4.9	3.1	-19.0	4.6	7.7	-1.8	-2.2
Marzo	4.7	1.9	-19.5	7.8	5.8	-1.7	-1.0
Abril	3.3	4.5	-21.3	9.3	5.2	-2.6	-0.3
Mayo	3.6	-0.6	-17.5	9.7	4.1	-2.6	0.1
Junio	3.2	-0.4	-17.0	8.4	2.6	-2.2	1.4
Julio	4.1	-1.0	-16.0	7.7	4.1	-3.5	1.7
Agosto	4.8	-1.3	-15.0	8.3	5.7	-3.8	1.8
Septiembre	3.8	-2.6	-12.9	5.8	2.1	-2.2	2.3
Octubre	5.0	-5.7	-11.1	7.3	0.9	-2.1	2.2
Noviembre	3.4	-9.0	-6.9	8.0	0.0	-1.9	2.3
Diciembre	1.8	-12.7	-3.7	8.8	-1.7	-1.3	2.2

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



La inflación en julio se situó en el 2.4% frente al 2.3% previsto, concentrándose la innovación, fundamentalmente, en los bienes industriales no energéticos.

II.2. INFLACIÓN

La inflación anual en la Euro área en el mes de julio de 2012 se situó en el 2.41%, 0.14 pp. por encima de nuestra previsión del 2.27%. La innovación al alza se debió fundamentalmente a un crecimiento mayor al esperado en los precios de los bienes industriales no energéticos: una tasa anual observada de 1.5% frente a nuestra previsión del 1.1% (véase cuadro II.2.1).

Las previsiones para la inflación media de 2012 y 2013 se incrementan hasta el 2.5% (± 0.13) y 1.9% (± 0.93) (véanse cuadro II.2.5 y gráfico II.2.3).

En general hay un empeoramiento de las predicciones en todos los grupos de inflación. En primer lugar los alimentos no elaborados aumentan sus expectativas para 2012 y 2013 en 0.2 y 1.1 pp. hasta el 2.4% y 2.5% respectivamente. En los alimentos elaborados el aumento es significativo para 2013, de 0.4 pp. hasta un 1.2%. Estos aumentos en las previsiones de inflación en alimentos se deben al fuerte incremento en los precios interna-

cionales de los alimentos durante el mes de julio, tendencia que se prevé continué en los próximos meses.

En los bienes industriales no energéticos, la caída menor a lo esperado de las rebajas de julio y en menor medida acciones administrativas como el aumento en el precio de los medicamentos en España, elevan las previsiones de inflación para la tasa media anual de 2012 en 0.1 pp. hasta el 1.3%.

Las expectativas sobre la inflación en energía también aumentan, especialmente para la tasa anual media de 2013, donde pasan del 0.9% a 3.0%, debido al aumento en los precios futuros del Brent que se mantienen por encima de los U\$105 dólares en todo el horizonte de predicción. Esta importante revisión al alza de las expectativas de inflación energética es la gran protagonista del incremento de la inflación esperada para 2012 y 2013.

Gráfico II.2.1

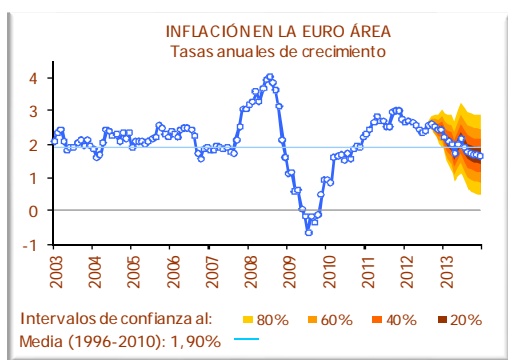
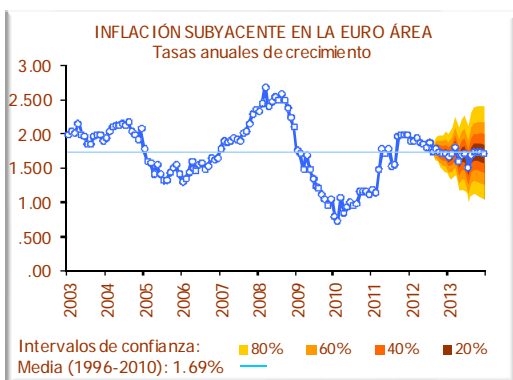


Gráfico II.2.2



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

Cuadro II.2.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	2.90	2.94	± 0.38
Tabaco	23.36	6.06	6.18	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	2.11	2.12	
Manufacturas	284.72	1.50	1.06	± 0.21
Servicios	414.70	1.80	1.70	± 0.14
SUBYACENTE	817.94	1.87	1.67	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	2.93	2.81	± 0.72
Energía	109.87	6.11	6.36	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.05	4.84	4.95	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	2.41	2.27	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)
Fecha: 16 de agosto de 2012



Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas mensuales, julio de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	0.07	0.11	± 0.38
Tabaco	23.36	0.28	0.38	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	0.02	0.04	
Bienes Industriales no energéticos	284.72	-3.41	-3.82	± 0.21
Servicios	414.70	0.98	0.89	± 0.14
SUBYACENTE	817.94	-0.67	-0.86	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	-1.09	-1.21	± 0.72
Energía	109.87	0.86	1.09	± 0.86
RESIDUAL	182.05	0.08	0.18	± 0.57
TOTAL	1000	-0.54	-0.67	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de agosto de 2012

Cuadro II.2.3

RESUMEN DE INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)					
		España		Euro área	
		Total	Subyacente	Total	Subyacente
Tasas anuales Medias	2011	3.2	1.7	2.7	1.7
	2012	2.4	1.5	2.5	1.8
	2013	2.3	2.0	1.9	1.7
Anuales	jul-12	2.2	1.4	2.4	1.9
	ago-12	2.5	1.4	2.6	1.7
	sep-12	2.9	1.8	2.6	1.8
	dic-12	3.0	1.9	2.5	1.7
	dic-13	1.5	1.5	1.7	1.7

Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

Cuadro II.2.4

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA *						
IPCA	Tasas anuales 2012		Tasas anuales medias			
	Julio	Agosto	2010	2011	2012	2013
Subyacente	1.9	1.7	1.0	1.7	1.8	1.7
81.79%		(±0.13)			(±0.09)	(±0.52)
Total	2.4	2.6	1.6	2.7	2.5	1.9
100%		(±0.12)			(±0.13)	(±0.93)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

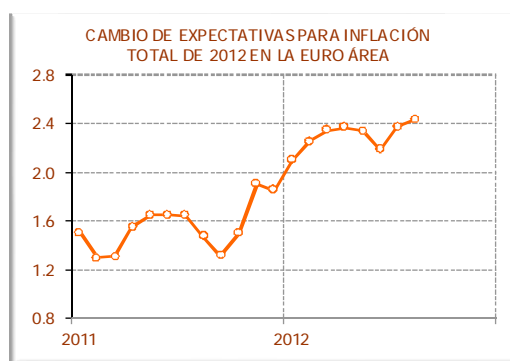
(1) Sobre el mismo mes del año anterior

(2) Media del año de referencia sobre la media del año anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

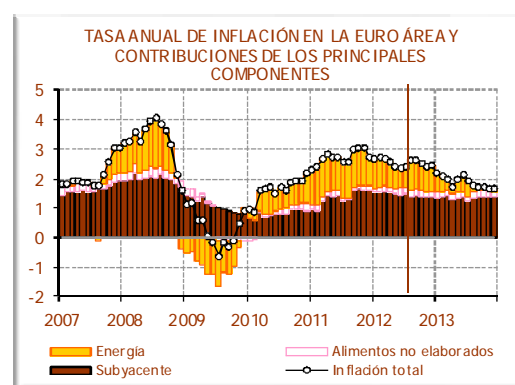
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012

*La importante
revisión al alza de
las expectativas de
inflación energética
es la gran
protagonista del
incremento de la
inflación esperada
para 2012 y 2013.*

Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA													
Tasas anuales de crecimiento													
		IPCA											
		Subyacente				TOTAL		Residual		TOTAL		Intervalo de confianza 80% *	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía				
Pesos 2012		9.5%	2.3%	28.5%	41.5%	81.8%	Intervalo de confianza 80% *		7.2%	11.0%	18.2%	100%	
TASA MEDIA ANUAL	2003	2.1	8.4	0.8	2.5	2.0			2.1	3.0	2.6	2.1	
	2004	1.3	12.2	0.8	2.6	2.1			0.6	4.5	2.6	2.1	
	2005	0.5	7.8	0.3	2.3	1.5			0.8	10.1	5.7	2.2	
	2006	1.6	3.9	0.6	2.0	1.5			2.8	7.7	5.5	2.2	
	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0			3.0	2.6	2.8	2.1	
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4			3.5	10.3	7.3	3.3	
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3			0.2	-8.1	-4.5	0.3	
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0			1.3	7.4	4.7	1.6	
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7			1.8	11.9	7.6	2.7	
	2012	2.4	5.3	1.3	1.8	1.8	± 0.09	2.4	8.1	5.8	2.5	± 0.13	
2013	1.2	4.9	1.4	1.8	1.7	± 0.52	2.5	3.0	2.8	1.9	± 0.93		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	0.8	5.5	0.5	1.5	1.2			2.2	12.0	7.7	2.3
		Febrero	1.2	5.3	0.1	1.6	1.1			2.7	13.1	8.6	2.4
		Marzo	1.7	5.4	0.9	1.6	1.5			2.2	13.0	8.4	2.7
		Abril	2.3	4.9	1.0	2.0	1.8			1.4	12.5	7.7	2.8
		Mayo	2.7	4.8	1.0	1.8	1.7			2.4	11.1	7.4	2.7
		Junio	3.0	3.5	0.9	2.0	1.8			2.0	10.9	7.1	2.7
		Julio	3.3	4.0	0.0	2.0	1.5			1.3	11.8	7.4	2.6
		Agosto	3.4	4.4	0.0	2.0	1.5			1.1	11.8	7.3	2.5
		Septiembre	3.6	5.4	1.2	1.9	2.0			1.4	12.4	7.8	3.0
		Octubre	3.7	6.4	1.3	1.8	2.0			1.8	12.4	8.0	3.0
		Noviembre	3.8	6.1	1.3	1.9	2.0			1.9	12.3	7.9	3.0
		Diciembre	3.8	5.1	1.2	1.9	2.0			1.6	9.7	6.3	2.7
	2012	Enero	3.9	4.7	0.9	1.9	1.9			1.6	9.2	6.1	2.7
		Febrero	3.8	5.0	1.0	1.8	1.9			2.2	9.5	6.5	2.7
		Marzo	3.5	5.4	1.4	1.8	1.9			2.2	8.5	6.0	2.7
		Abril	3.2	5.9	1.3	1.7	1.9			2.1	8.1	5.7	2.6
		Mayo	2.8	5.9	1.3	1.8	1.8			1.8	7.3	5.1	2.4
		Junio	2.4	6.4	1.3	1.7	1.8			3.1	6.1	4.9	2.4
		Julio	2.1	6.1	1.5	1.8	1.9			2.9	6.1	4.8	2.4
		Agosto	1.9	5.8	1.2	1.8	1.7	± 0.13	2.8	9.0	6.5	2.6	± 0.12
		Septiembre	1.7	5.4	1.4	1.8	1.8	± 0.19	2.7	8.9	6.5	2.6	± 0.25
		Octubre	1.5	4.4	1.4	1.9	1.7	± 0.24	2.5	8.6	6.1	2.5	± 0.35
		Noviembre	1.3	4.3	1.4	1.9	1.7	± 0.27	2.3	8.0	5.7	2.4	± 0.47
		Diciembre	1.3	5.0	1.4	1.9	1.7	± 0.31	2.3	8.1	5.8	2.5	± 0.59
	2013	Enero	1.1	5.3	1.2	1.9	1.7	± 0.35	2.6	6.1	4.7	2.2	± 0.70
		Febrero	1.0	5.3	1.4	1.9	1.7	± 0.39	2.1	5.0	3.9	2.1	± 0.80
		Marzo	0.9	5.0	1.5	2.0	1.8	± 0.44	2.2	3.3	2.9	2.0	± 0.89
		Abril	1.0	4.7	1.5	1.7	1.6	± 0.50	2.6	2.2	2.4	1.7	± 0.97
		Mayo	1.1	4.5	1.5	1.8	1.7	± 0.53	2.8	3.8	3.4	2.0	± 1.04
		Junio	1.1	4.8	1.4	1.8	1.7	± 0.57	2.1	5.6	4.2	2.2	± 1.10
		Julio	1.2	4.9	0.9	1.8	1.5	± 0.61	2.6	4.6	3.9	1.9	± 1.15
		Agosto	1.3	5.0	1.4	1.8	1.7	± 0.63	2.7	2.0	2.3	1.8	± 1.20
		Septiembre	1.3	5.0	1.5	1.8	1.7	± 0.64	2.7	1.1	1.7	1.7	± 1.21
		Octubre	1.3	5.1	1.5	1.8	1.7	± 0.67	2.6	0.8	1.5	1.7	± 1.22
		Noviembre	1.3	5.1	1.5	1.8	1.7	± 0.69	2.6	0.7	1.4	1.7	± 1.23
		Diciembre	1.3	4.6	1.5	1.8	1.7	± 0.69	2.6	0.6	1.4	1.7	± 1.23

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado							TOTAL	
			Subyacente				Residual		TOTAL		
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados			Energía
Pesos 2012			9.5%	2.3%	28.5%	41.5%	81.8%	7.2%	11.0%	18.2%	100 %
TASAS MENSUALES (crecimiento de 1 mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	0.0	0.4	-3.1	-0.5	-1.3	1.5	2.1	1.8	-0.8
		2011	0.3	0.5	-3.3	-0.3	-1.3	0.5	3.0	2.0	-0.7
		2012	0.4	0.2	-3.6	-0.4	-1.4	0.5	2.6	1.7	-0.8
		2013	0.2	0.4	-3.7	-0.4	-1.4	0.8	0.7	0.7	-1.0
	Febrero	2010	0.0	0.2	0.5	0.4	0.4	0.2	-0.1	0.0	0.3
		2011	0.3	0.1	0.1	0.5	0.3	0.7	0.9	0.8	0.4
		2012	0.3	0.3	0.2	0.5	0.3	1.2	1.1	1.2	0.5
		2013	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.7	0.1	0.3	0.4
	Marzo	2010	0.0	0.1	2.5	0.2	1.0	0.9	2.6	1.8	1.1
		2011	0.5	0.1	3.3	0.2	1.3	0.5	2.5	1.7	1.4
		2012	0.2	0.5	3.6	0.1	1.3	0.5	1.6	1.1	1.3
		2013	0.1	0.3	3.7	0.3	1.4	0.6	0.0	0.2	1.2
	Abril	2010	-0.1	0.7	0.6	0.0	0.2	0.8	2.0	1.5	0.4
		2011	0.4	0.2	0.7	0.4	0.5	-0.1	1.5	0.8	0.6
		2012	0.1	0.7	0.7	0.3	0.4	-0.1	1.1	0.6	0.5
		2013	0.1	0.4	0.7	0.0	0.2	0.2	0.0	0.1	0.2
	Mayo	2010	0.0	0.6	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.6	0.1	0.1
		2011	0.4	0.5	0.1	-0.1	0.0	0.5	-0.6	-0.2	0.0
		2012	0.0	0.5	0.0	-0.1	0.0	0.2	-1.4	-0.8	-0.1
		2013	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	0.1
	Junio	2010	0.1	0.9	-0.2	0.2	0.1	-0.1	-0.4	-0.3	0.0
		2011	0.3	-0.4	-0.3	0.4	0.1	-0.5	-0.5	-0.5	0.0
		2012	0.0	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.8	-1.7	-0.7	-0.1
		2013	0.1	0.4	-0.3	0.3	0.1	0.2	0.0	0.1	0.1
	Julio	2010	0.1	0.1	-2.7	0.9	-0.5	-0.3	0.0	-0.1	-0.4
		2011	0.4	0.6	-3.6	0.9	-0.7	-0.9	0.8	0.1	-0.6
		2012	0.0	0.3	-3.4	1.0	-0.7	-1.1	0.9	0.1	-0.5
		2013	0.1	0.4	-3.9	0.9	-0.9	-0.6	-0.1	-0.3	-0.8
	Agosto	2010	0.2	0.1	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.1	-0.4	0.2
		2011	0.3	0.5	0.5	0.2	0.3	-0.8	-0.2	-0.4	0.2
		2012	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.9	2.5	1.1	0.4
		2013	0.1	0.2	0.7	0.2	0.4	-0.8	-0.1	-0.4	0.2
	Septiembre	2010	0.0	-0.1	2.1	-0.8	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.3
		2011	0.2	0.8	3.3	-0.8	0.8	0.2	0.9	0.6	0.7
		2012	0.0	0.4	3.5	-0.8	0.8	0.1	0.9	0.6	0.8
		2013	0.0	0.5	3.7	-0.8	0.9	0.0	0.0	0.0	0.7
	Octubre	2010	0.1	0.4	0.7	0.0	0.3	0.1	0.6	0.4	0.3
		2011	0.3	1.4	0.7	-0.1	0.3	0.5	0.6	0.6	0.4
		2012	0.1	0.5	0.7	0.0	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
		2013	0.1	0.6	0.7	0.0	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.2
	Noviembre	2010	0.2	0.8	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.8	0.7	0.1
		2011	0.2	0.5	0.1	-0.3	0.0	0.7	0.7	0.7	0.1
		2012	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.1	0.3	0.0
		2013	0.1	0.4	0.1	-0.3	-0.1	0.5	0.0	0.2	0.0
	Diciembre	2010	0.1	1.1	-0.1	0.8	0.4	0.7	2.3	1.6	0.6
		2011	0.1	0.1	-0.2	0.9	0.4	0.4	-0.1	0.1	0.3
		2012	0.0	0.9	-0.2	0.9	0.4	0.4	0.1	0.2	0.4
		2013	0.0	0.4	-0.2	0.9	0.4	0.4	0.0	0.2	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																						
		Euro Área																	Reino Unido Suecia Dinamarca			
		Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia	Malta				
Pesos 2012 %		26.5	20.6	18.2	12.4	4.9	3.5	3.1	3.3	2.4	1.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2002	1.4	1.9	2.6	3.6	3.9	1.6	1.7	3.9	3.7	2.0	4.7	3.5	7.5	2.1	2.8	3.6	2.6	1.3	1.9	2.4	
	2003	1.0	2.2	2.8	3.1	2.2	1.5	1.3	3.4	3.3	1.3	4.0	8.4	5.7	2.5	4.0	1.4	1.9	1.4	2.3	2.0	
	2004	1.8	2.3	2.3	3.1	1.4	1.9	2.0	3.0	2.5	0.1	2.3	7.5	3.7	3.2	1.9	3.0	2.7	1.3	1.0	0.9	
	2005	1.9	1.9	2.2	3.4	1.5	2.5	2.1	3.5	2.1	0.8	2.2	2.8	2.5	3.8	2.0	4.1	2.5	2.0	0.8	1.7	
	2006	1.8	1.9	2.2	3.6	1.7	2.3	1.7	3.3	3.0	1.3	2.7	4.3	2.5	3.0	2.2	4.4	2.6	2.3	1.5	1.9	
	2007	2.3	1.6	2.0	2.8	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.2	0.1	0.8	-0.2	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.2	1.7	1.6	2.0	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.5	2.3	2.9	3.1	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.2	2.3	3.7	2.3	2.7	2.4	2.3	0.7	2.8	3.0	2.0	3.8	2.3	2.8	3.6	4.5	3.7	2.7	0.9	2.4	
	2013	1.6	1.7	2.7	2.2	2.5	1.8	2.8	0.2	2.3	2.5	2.2	3.7	1.9	2.9	3.8	4.6	3.4	2.8	1.1	2.1	
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	2.0	2.0	1.9	3.0	1.9	3.7	2.5	4.9	3.6	3.1	0.2	3.2	2.3	3.4	3.0	5.1	3.3	4.0	1.4	2.6
		Febrero	2.2	1.8	2.1	3.4	2.0	3.5	3.1	4.2	3.5	3.5	0.9	3.5	2.0	3.9	3.1	5.5	2.7	4.3	1.2	2.6
		Marzo	2.3	2.2	2.8	3.3	1.9	3.5	3.3	4.3	3.9	3.5	1.2	3.8	2.4	4.0	3.2	5.1	2.8	4.1	1.4	2.5
		Abril	2.7	2.2	2.9	3.5	2.1	3.3	3.7	3.7	4.0	3.4	1.5	3.9	2.0	4.0	3.5	5.4	2.4	4.5	1.8	2.8
		Mayo	2.4	2.2	3.0	3.4	2.3	3.1	3.7	3.1	3.7	3.4	1.2	4.2	2.4	3.8	4.1	5.5	2.5	4.5	1.7	3.1
		Junio	2.4	2.3	3.0	3.0	2.3	3.4	3.7	3.1	3.3	3.4	1.1	4.1	1.6	3.8	4.5	4.9	3.1	4.2	1.5	2.9
		Julio	2.6	2.1	2.1	3.0	3.2	4.0	3.8	2.1	3.0	3.7	1.0	3.8	1.1	3.2	3.5	5.3	2.4	4.5	1.6	3.0
		Agosto	2.5	2.4	2.3	2.7	3.2	3.4	3.7	1.4	2.8	3.5	1.0	4.1	1.2	3.7	2.7	5.6	2.5	4.5	1.6	2.4
		Septiembre	2.9	2.4	3.6	3.0	3.0	3.4	3.9	2.9	3.5	3.5	1.3	4.4	2.3	3.8	2.5	5.4	2.8	5.2	1.5	2.4
		Octubre	2.9	2.5	3.8	3.0	2.8	3.4	3.8	2.9	4.0	3.2	1.5	4.6	2.9	3.8	3.2	4.7	2.5	5.0	1.1	2.7
		Noviembre	2.8	2.7	3.7	2.9	2.6	3.7	3.9	2.8	3.8	3.2	1.7	4.8	2.8	4.0	4.0	4.4	1.7	4.8	1.1	2.5
		Diciembre	2.3	2.7	3.7	2.4	2.5	3.2	3.4	2.2	3.5	2.6	1.4	4.6	2.1	3.4	4.2	4.1	1.5	4.2	0.4	2.4
	2012	Enero	2.3	2.6	3.4	2.0	2.9	3.3	2.9	2.1	3.4	3.0	1.3	4.1	2.3	3.2	3.1	4.7	1.7	3.6	0.7	2.8
		Febrero	2.5	2.5	3.4	1.9	2.9	3.3	2.6	1.7	3.6	3.0	1.6	4.0	2.8	3.3	3.1	4.4	2.6	3.4	1.0	2.7
		Marzo	2.3	2.6	3.8	1.8	2.9	3.1	2.6	1.4	3.1	2.9	2.2	3.9	2.4	2.9	3.5	4.7	2.6	3.5	1.1	2.7
		Abril	2.2	2.4	3.7	2.0	2.8	2.9	2.3	1.5	2.9	3.0	1.9	3.7	2.9	3.0	3.6	4.3	3.8	3.0	1.0	2.3
		Mayo	2.2	2.3	3.5	1.9	2.5	2.6	2.3	0.9	2.7	3.1	1.9	3.4	2.4	2.7	3.7	4.1	3.7	2.8	0.9	2.1
		Junio	2.0	2.3	3.6	1.8	2.5	2.2	2.2	1.0	2.7	2.9	1.9	3.7	2.4	2.6	2.9	4.4	4.4	2.4	0.9	2.2
		Julio	1.9	2.2	3.6	2.2	2.6	2.0	2.1	0.9	2.8	3.1	2.0	3.8	2.6	2.7	3.8	4.1	4.2	2.6	0.7	2.1
		Agosto	2.4	2.3	4.0	2.4	2.6	2.2	2.1	1.0	3.0	3.2	2.1	3.9	2.4	2.6	4.1	4.2	4.0	2.5	0.7	2.3
		Septiembre	2.1	2.4	3.8	2.7	2.7	2.1	2.0	-0.5	2.7	3.2	2.2	3.9	1.9	2.8	4.3	4.0	4.0	2.1	0.8	2.4
		Octubre	2.1	2.3	3.8	2.8	2.8	1.9	2.1	-0.5	2.2	3.1	2.1	3.9	1.5	2.9	3.9	4.5	4.3	2.2	1.0	2.3
		Noviembre	2.1	2.1	3.7	2.8	2.9	1.6	2.1	-0.5	2.2	2.9	2.2	3.8	1.6	2.7	3.5	4.8	4.4	2.2	1.0	2.4
		Diciembre	2.2	2.0	3.6	2.8	2.8	1.6	2.3	-0.2	2.2	3.0	2.3	3.9	1.9	2.8	3.3	5.1	4.4	2.3	1.3	2.3
	2013	Enero	2.0	1.9	3.2	2.7	2.6	1.4	2.5	-0.2	2.0	2.6	2.5	3.4	1.8	2.8	4.1	4.9	4.4	2.4	1.2	1.9
		Febrero	1.7	1.8	3.1	2.6	2.6	1.4	2.6	-0.1	1.9	2.4	2.2	3.5	1.6	2.6	4.0	4.9	4.1	2.4	1.0	1.8
		Marzo	1.5	1.6	2.9	2.6	2.6	1.5	2.6	0.1	2.0	2.5	1.9	3.5	1.7	2.6	3.8	4.2	4.0	2.4	1.0	1.8
		Abril	1.4	1.6	2.8	2.3	2.6	1.6	2.7	0.1	2.2	2.5	1.9	3.6	1.4	2.5	3.7	4.2	3.5	2.4	1.1	2.0
		Mayo	1.6	1.8	2.8	2.6	2.7	1.7	2.8	0.3	2.4	2.5	2.0	3.6	1.7	2.7	3.6	4.3	3.4	2.7	1.1	2.2
		Junio	1.9	1.9	2.9	2.8	2.7	1.9	2.8	0.4	2.5	2.6	2.1	3.7	2.0	2.9	4.1	4.6	2.9	3.2	1.1	2.3
		Julio	1.8	1.9	2.8	2.3	2.4	1.9	2.8	0.4	2.5	2.4	2.2	3.8	2.2	2.9	3.7	4.7	3.1	2.9	1.2	2.2
		Agosto	1.5	1.7	2.5	2.1	2.4	1.9	2.8	0.4	2.5	2.4	2.2	3.9	2.2	3.0	3.5	4.7	3.1	2.9	1.2	2.2
		Septiembre	1.5	1.5	2.4	1.4	2.4	1.9	2.9	0.4	2.5	2.4	2.2	3.9	2.2	3.1	3.4	4.7	3.1	2.9	1.1	2.2
		Octubre	1.5	1.5	2.3	1.4	2.4	2.0	2.9	0.4	2.5	2.4	2.2	3.9	2.2	3.1	3.6	4.8	3.1	2.9	1.0	2.2
		Noviembre	1.4	1.5	2.3	1.4	2.4	2.1	2.9	0.4	2.5	2.4	2.2	3.8	2.2	3.1	3.8	4.8	3.1	2.9	1.0	2.2
		Diciembre	1.4	1.5	2.3	1.4	2.4	2.1	2.8	0.3	2.5	2.4	2.3	3.9	2.2	3.0	4.0	4.8	3.1	2.9	0.9	2.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



Cuadro II.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas mensuales de crecimiento																						
			Euro Área																Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Estonia				Malta
Pesos 2012 %			26.5	20.6	18.2	12.4	4.9	3.5	3.1	3.3	2.4	1.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.3	0.1	0.1			
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	-0.6	-0.2	-1.5	-1.5	-0.3	-1.4	-0.4	-0.8	-0.6	0.1	-0.7	0.1	-0.6	-0.6	-1.4	0.3	-0.5	-0.2	-0.2	0.3
		2011	-0.5	-0.3	-1.6	-1.3	-0.2	-1.2	-0.1	-1.0	0.5	0.4	-0.3	2.1	-0.4	-0.3	-0.4	0.0	-1.3	0.1	-0.9	0.1
		2012	-0.5	-0.4	-1.8	-1.7	0.1	-1.1	-0.5	-1.1	0.3	0.8	-0.4	1.5	-0.3	-0.5	-1.4	0.6	-1.1	-0.5	-0.6	0.4
		2013	-0.7	-0.5	-2.2	-1.7	0.0	-1.3	-0.3	-1.1	0.1	0.4	-0.2	1.0	-0.3	-0.6	-0.6	0.4	-1.1	-0.4	-0.7	0.1
	Febrero	2010	0.4	0.6	0.0	-0.2	0.9	2.3	0.2	-0.6	0.0	0.4	0.2	0.0	0.3	1.1	0.3	0.3	0.3	0.4	0.6	0.9
		2011	0.6	0.5	0.2	0.1	1.0	2.2	0.8	-1.3	-0.1	0.8	0.9	0.3	0.0	1.5	0.4	0.7	-0.3	0.8	0.5	1.0
		2012	0.9	0.5	0.2	0.0	1.0	2.3	0.5	-1.7	0.1	0.8	1.1	0.2	0.6	1.6	0.4	0.4	0.6	0.6	0.7	1.0
		2013	0.6	0.4	0.1	-0.1	1.0	2.3	0.7	-1.6	0.1	0.6	0.8	0.4	0.4	1.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.9
	Marzo	2010	0.6	0.5	1.5	2.4	1.5	0.5	1.0	3.1	1.2	0.6	0.1	0.1	1.0	0.7	0.9	1.2	1.4	0.5	0.3	0.7
		2011	0.6	0.9	2.2	2.4	1.4	0.4	1.2	3.2	1.6	0.6	0.5	0.4	1.4	0.8	1.0	0.8	1.5	0.3	0.4	0.6
		2012	0.4	0.9	2.5	2.2	1.4	0.2	1.2	2.9	1.2	0.5	1.0	0.3	1.0	0.5	1.4	1.0	1.5	0.3	0.5	0.6
		2013	0.2	0.7	2.3	2.2	1.3	0.3	1.2	3.1	1.3	0.5	0.7	0.3	1.1	0.5	1.2	0.4	1.4	0.3	0.4	0.6
	Abril	2010	-0.1	0.3	0.9	0.7	0.3	0.5	0.2	1.2	0.4	0.3	0.0	0.4	1.1	0.4	1.1	0.5	2.6	0.6	-0.1	0.2
		2011	0.3	0.4	1.0	0.9	0.6	0.3	0.6	0.7	0.6	0.2	0.3	0.5	0.7	0.4	1.4	0.8	2.1	1.0	0.3	0.4
		2012	0.1	0.2	0.9	1.1	0.5	0.1	0.3	0.8	0.3	0.2	0.0	0.2	1.2	0.4	1.5	0.4	3.4	0.6	0.3	0.0
		2013	0.0	0.2	0.7	0.8	0.5	0.2	0.4	0.8	0.6	0.2	0.1	0.3	0.9	0.3	1.4	0.4	2.8	0.6	0.3	0.2
	Mayo	2010	0.1	0.1	0.1	0.0	-0.1	0.4	-0.1	0.8	0.2	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.3	0.1	0.3	1.2	0.2	0.1	-0.1
		2011	-0.2	0.1	0.2	-0.1	0.1	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3	0.8	0.1	0.6	0.4	1.3	0.2	0.0	0.2
		2012	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	0.0	0.1	0.3	-0.2	0.7	0.2	1.2	-0.1	0.0	0.0
		2013	0.0	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.2	0.6	0.1	0.6	0.4	1.1	0.2	0.0	0.1
	Junio	2010	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.7	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.2	-0.1	0.0	0.2	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.1
		2011	0.0	0.1	0.1	-0.2	-0.6	0.3	0.0	-0.2	-0.2	0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-0.1	0.7	-0.1	0.5	-0.1	-0.3	-0.3
		2012	-0.2	0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.2	-0.1	-0.2	-0.2	0.1	-0.2	0.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.1	1.1	-0.4	-0.3	-0.2
		2013	0.1	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.2	-0.3	-0.1	0.4	0.4	0.6	0.0	-0.3	0.0
	Julio	2010	0.3	-0.3	-0.9	-1.1	-0.6	-1.8	-0.5	-0.4	0.4	-0.6	-0.1	0.1	-0.6	-0.4	-0.8	0.2	0.6	-0.3	-0.4	-0.1
		2011	0.5	-0.5	-1.7	-1.2	0.3	-1.3	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	-0.2	-0.2	-1.1	-0.9	-1.9	0.6	-0.1	0.0	-0.3	0.0
		2012	0.4	-0.5	-1.7	-0.9	0.4	-1.5	-0.5	-1.4	0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.8	-0.8	-1.0	0.3	-0.3	0.2	-0.5	-0.1
		2013	0.3	-0.4	-1.7	-1.3	0.1	-1.5	-0.4	-1.4	0.1	-0.4	0.0	0.1	-0.7	-0.8	-1.4	0.4	0.0	-0.1	-0.4	-0.2
	Agosto	2010	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	2.0	0.3	-0.7	-0.1	0.4	0.2	-0.1	0.1	1.0	0.9	0.0	1.0	0.5	-0.1	0.5
		2011	0.0	0.6	0.4	0.0	0.1	1.5	0.2	-1.4	-0.4	0.2	0.2	0.1	0.3	1.4	0.2	0.3	1.1	0.6	-0.1	-0.1
		2012	0.5	0.7	0.7	0.2	0.1	1.8	0.2	-1.3	-0.2	0.3	0.3	0.2	0.0	1.3	0.5	0.4	0.9	0.5	-0.1	0.1
		2013	0.1	0.4	0.3	0.0	0.1	1.7	0.2	-1.3	-0.2	0.3	0.3	0.2	0.0	1.4	0.3	0.4	0.9	0.5	-0.1	0.1
	Septiembre	2010	-0.2	0.0	0.6	0.9	0.7	0.1	0.4	1.9	-0.1	0.4	-0.2	0.0	-0.4	0.0	1.0	0.8	-0.7	0.0	0.8	0.4
		2011	0.2	0.0	2.0	1.2	0.5	0.1	0.6	3.4	0.6	0.4	0.1	0.3	0.6	0.1	0.8	0.6	-0.4	0.7	0.7	0.4
		2012	-0.1	0.1	1.8	1.5	0.6	-0.1	0.5	1.8	0.3	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	1.0	0.4	-0.4	0.3	0.8	0.5
		2013	-0.1	-0.1	1.8	0.8	0.6	0.0	0.5	1.8	0.3	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.9	0.4	-0.4	0.3	0.7	0.5
	Octubre	2010	0.1	0.1	0.7	0.4	0.2	0.1	0.4	0.1	0.3	0.4	0.1	0.0	0.1	0.6	0.6	-0.6	0.3	0.3	-0.1	
		2011	0.1	0.3	0.9	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1	0.9	0.2	0.3	0.2	0.8	0.1	1.2	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	0.2
		2012	0.1	0.1	0.8	0.5	0.1	0.0	0.3	0.1	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	0.2	0.8	0.4	-0.5	0.1	0.1	0.1
		2013	0.1	0.1	0.7	0.5	0.1	0.1	0.3	0.1	0.4	0.1	0.2	0.3	0.4	0.2	1.0	0.4	-0.5	0.1	0.0	0.1
	Noviembre	2010	0.1	0.1	0.0	0.3	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.2	-0.2	0.3	0.3	0.1	-0.7	0.3	-1.5	0.3	0.2	0.1
		2011	0.0	0.3	-0.1	0.2	-0.4	0.4	0.1	0.2	-0.1	0.2	0.0	0.5	0.2	0.3	0.1	0.1	-2.3	0.2	0.2	-0.1
		2012	0.0	0.1	-0.1	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.3	0.4	-2.2	0.2	0.2	0.0
		2013	-0.1	0.1	-0.2	0.2	-0.3	0.1	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.1	0.4	-2.2	0.2	0.2	0.0
	Diciembre	2010	1.2	0.5	0.4	0.6	-0.3	0.6	0.7	0.5	0.4	0.5	0.2	0.2	0.1	0.5	-0.2	0.5	0.5	1.0	0.6	0.1
		2011	0.7	0.4	0.3	0.0	-0.3	0.1	0.2	-0.2	0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.1	0.3	0.4	0.0	0.0
		2012	0.9	0.4	0.2	0.0	-0.4	0.1	0.4	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	-0.3	0.1	-0.3	0.4	0.3	0.5	0.3	-0.1
		2013	0.9	0.4	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.3	0.0	-0.1	0.4	0.3	0.5	0.1	-0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



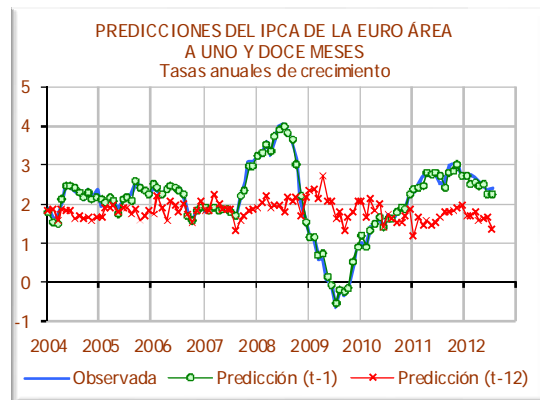
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.9

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2012				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	118.52	2.90	2.94	± 0.38
Tabaco	23.36	6.06	6.18	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	95.16	2.11	2.12	
Manufacturas	284.72	1.50	1.06	± 0.21
Servicios	414.70	1.80	1.70	± 0.14
SUBYACENTE	817.94	1.87	1.67	± 0.13
Alimentos no elaborados	72.18	2.93	2.81	± 0.72
Energía	109.87	6.11	6.36	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.05	4.84	4.95	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	2.41	2.27	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

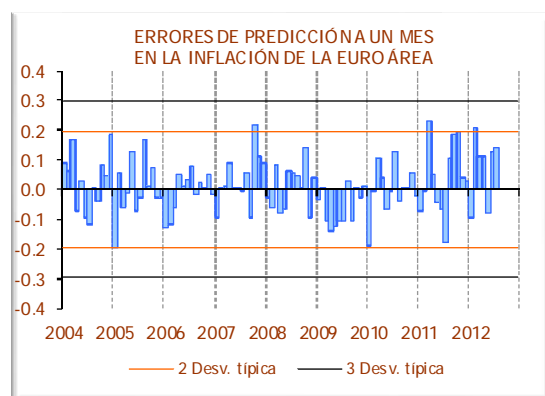
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, julio de 2012				
	Pesos 2012 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	264.71	1.9	2.0	± 0.29
Francia	206.03	2.2	2.4	± 0.20
Italia	182.27	3.6	3.5	± 0.23
España	123.54	2.2	2.1	± 0.15
Holanda	49.41	2.6	1.8	± 0.33
Bélgica	35.13	2.0	2.1	± 0.32
Austria	31.43	2.1	2.1	± 0.37
Grecia	33.42	0.9	1.3	± 0.78
Portugal	23.78	2.8	2.7	± 0.66
Finlandia	17.74	3.1	2.9	± 0.37
Irlanda	13.70	2.0	2.0	± 0.30
Eslovaquia	7.34	3.8	3.9	
Eslovenia	3.91	2.6	2.8	± 0.24
Luxemburgo	2.76	2.7	2.9	± 0.32
Chipre	2.50	3.8	3.3	
Estonia	1.48	4.1	4.1	
Malta	0.85	4.2	4.6	
Reino Unido		2.6	2.3	± 0.33
Suecia		0.7	0.8	± 0.50
Dinamarca		2.1	1.9	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM(UC3M)

Fecha: 16 de agosto de 2012



II.3. POLÍTICA MONETARIA

En julio, por primera vez en ocho meses, la tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en la euro área ha mejorado respecto al mes anterior. Además, dicha tasa ha vuelto a situarse en terreno positivo, 0.1%, tras dos meses en negativo. Pese a su ligera mejoría, el crédito a las sociedades no financieras sigue contrayéndose por segundo mes consecutivo, 0.4% interanual. Por su parte, el ritmo de crecimiento interanual del crédito a las familias sigue en mínimos, situándose en su nivel más bajo desde noviembre de 2009, 0.3%. La rebaja al 0% del tipo de depósito del BCE el pasado julio podría estar favoreciendo esta leve mejoría del crédito en el sector privado no financiero europeo. Dicha medida supuso una caída inmediata del dinero depositado en el BCE ante la inexistencia de remuneración por el mismo.

En cualquier caso, el mercado interbancario europeo sigue excesivamente cerrado, como muestra la cercanía entre el eonia y el tipo de depósito del BCE (gráfico II.3.1), por lo que hasta que esta tendencia no se invierta será imposible apreciar mejoras significativas del crédito en la euro área.

Como resultado de la anteriormente mencionada contracción de los depósitos en el BCE y como resultado de nuevos incrementos de la liquidez que éste ha inyectado en el sistema, este mes se ha producido un incremento muy importante en la liquidez neta provista por el BCE (gráfico II.3.2).

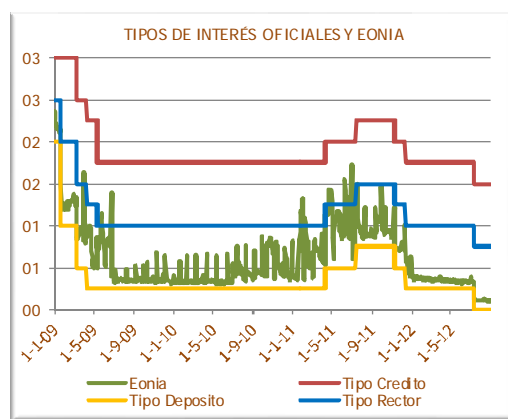
El incremento de la presión inflacionista de la liquidez inyectada al sistema como consecuencia de la caída de los depósitos y la recuperación del crédito no debería ser preocupante en una situación como la actual de contracción económica. Sin embargo, fruto de los nuevos repuntes en el precio internacional de las materias primas energéticas, las tasas de inflación actuales empiezan a estar muy por encima de las que corresponderían a la evolución económica de la economía de la euro área. Según la primera estimación de Eurostat, y

en línea con nuestras previsiones, la inflación en el mes de agosto en la euro área repuntó hasta el 2.6% interanual. En el medio plazo, las predicciones de inflación siguen ancladas en torno al 2%, pero el descenso de la inflación hasta ese nivel sigue retrasándose mes a mes fruto de las presiones inflacionistas energéticas.

En relación a la crisis de deuda pública, y pese al anuncio del presidente del BCE de hacer todo lo que sea necesario para contenerla, dicha institución acumula ya 28 semanas sin comprar deuda pública. El nuevo programa de compra de deuda pública dependerá de la solicitud formal de cada país por lo que la fecha en la que dicha medida comenzará a arrojar efectos favorables es incierto.

Por primera vez en ocho meses, la tasa anual de crecimiento del crédito al sector privado no financiero en la euro área ha mejorado respecto al mes anterior. La rebaja al 0% del tipo de depósito del BCE el pasado julio podría estar favoreciendo esta leve mejoría.

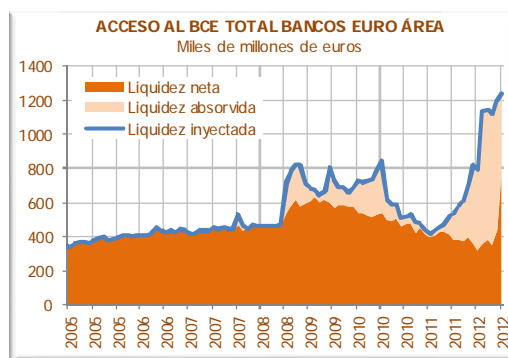
Gráfico II.3.1



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de septiembre de 2012

Gráfico II.3.2



Fuente: BCE & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de septiembre de 2012

En el medio plazo, las predicciones de inflación siguen ancladas en torno al 2%, pero el descenso de la inflación hasta ese nivel sigue retrasándose mes a mes fruto de las presiones inflacionistas energéticas.



III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Bienes de consumo		Bienes de Equipo	Bienes de material	TOTAL
		Duradero	No Duradero			
TASA MEDIA ANUAL	2008	-11,2	-2,8	-3,6	-2,7	-3,5
	2009	-16,6	-3,9	-14,8	-11,5	-11,4
	2010	8,2	-0,7	4,8	8,4	5,4
	2011	7,1	1,0	4,6	4,6	4,1
	2012	10,7	-0,3	6,6	5,0	4,8
	2013	7,6	0,4	5,1	3,4	3,4
TASAS INTERANUALES	2011	TI	7,2	0,4	6,6	5,4
		TII	3,9	1,5	3,8	3,6
		TIII	7,0	1,5	3,6	3,4
		TIV	10,5	0,4	4,5	4,0
	2012	TI	10,8	-1,7	5,8	4,0
		TII	12,1	0,1	7,0	5,2
		TIII	10,2	0,0	6,8	5,2
		TIV	9,5	0,5	6,9	4,9
	2013	TI	7,5	0,9	5,7	4,2
		TII	7,3	0,4	5,0	3,3
		TIII	8,0	0,4	5,0	3,0
		TIV	7,7	0,1	4,6	3,1

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de septiembre de 2012

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	1,8	2,5	-12,5	0,0	5,7	3,7	4,6
Febrero	2,6	0,8	-13,2	0,9	5,0	4,9	3,9
Marzo	2,1	0,1	-14,4	3,5	5,5	3,4	4,0
Abril	3,2	-0,5	-15,5	5,3	4,4	5,0	3,3
Mayo	2,7	-1,8	-15,1	7,5	3,2	5,0	3,4
Junio	2,3	-2,0	-15,1	8,3	3,1	5,4	3,1
Julio	2,3	-1,7	-13,4	7,2	3,4	5,2	3,0
Agosto	2,2	-4,2	-11,1	6,9	3,3	5,3	2,9
Septiembre	2,9	-8,5	-7,5	6,9	3,5	5,2	3,0
Octubre	2,3	-7,4	-7,7	6,3	4,3	4,9	3,1
Noviembre	3,0	-8,8	-6,3	5,8	4,2	5,0	3,0
Diciembre	2,2	-10,7	-3,5	6,5	3,4	4,9	3,2

Fuente: Federal Reserve & BIAM(UC3M)

Fecha: 3 de septiembre de 2012



III.2. INFLACIÓN

El índice subyacente del PCE sorprendió a la baja con una tasa mensual del 0.03% frente al 0.15% esperado. De esta forma la tasa anual pasa del 1.79% al 1.65%. Esta sorpresa básicamente corresponde al sector servicios, y dentro de los servicios, a los precios de los hoteles y moteles, los relativos al servicio telefónico y los viajes al exterior, innovaciones que se habían advertido en los datos del IPC, del mismo modo, suben algo más de lo previsto los alquileres de vivienda. De esta forma, el diferencial entre el IPC subyacente y el PCE subyacente se mantiene en 5 décimas, lo que viene ocurriendo a lo largo de los últimos 10 meses.

Además, según nuestro informe del pasado día 15, durante el mes de julio, el índice general de precios al consumo (IPC), que incluye energía y alimentación, bajó en tasa mensual un 0.16%, algo más del 0.11% previsto. Resultado de ello, la tasa anual retrocedió, como se esperaba, del 1.66% al 1.41%.

Por otro lado, el índice subyacente del IPC se comportó mejor de lo previsto con un aumento mensual del 0.01%, frente al 0.08% esperado. Esta desviación a la baja es claramente menor a la experimentada por el PCE subyacente.

De otros indicadores de precios publicados en el último mes, destacar al alza los precios de producción de los bienes duraderos. Se aprecian tensiones en los mercados internacionales de materias primas alimentarias. Y finalmente, indicar que los precios energéticos siguen subiendo, con una traslación a precios finales superior a la correspondiente a los aumentos del precio del West Texas, por lo que se prolonga la ruptura en la relación entre el West Texas y los precios de los carburantes.

Con los datos del IPC de julio y la evolución prevista para los indicadores adelantados, se prevé que el IPC total general, como se esperaba hace meses, repunte al 1.8% en agosto, para continuar hasta el 2.2% en diciembre. Por su parte, para la inflación subyacente se prevé un ligero retroceso hasta al 2.05% para repuntar de aquí a final de año hasta el 2.3%. Final-

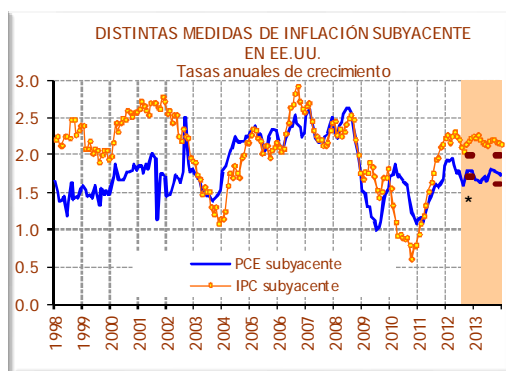
mente, la previsión para agosto del PCE subyacente es que baje ligeramente de la tasa anual de julio hasta el 1.58% y repunte hasta el 1.8% a final de año.

Conclusión

Los datos relativos al PCE subyacente han sido muy inferiores a lo previsto, con el único matiz de los alquileres de la vivienda, por lo que mejora las expectativas. Sin embargo, fuera de los índices subyacentes, destacan al alza las tensiones en las materias primas agrarias internacionales y los precios del West Texas y del Brent.

En definitiva, las expectativas sobre la inflación subyacente mejoran, mientras que las relativas a la inflación general, que incluye alimentos y energía, se deterioran ligeramente.

Gráfico III.2.1

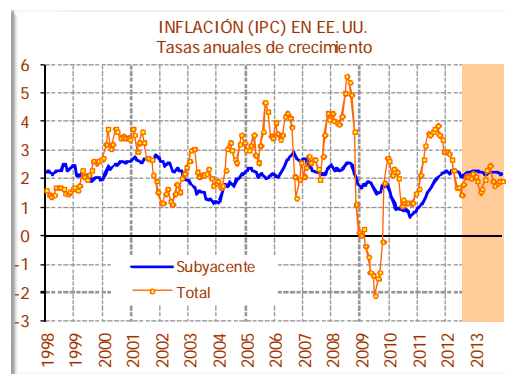


(*) Última tendencia central prevista por la Fed (tasa anual del cuarto trimestre).

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

Gráfico III.2.2



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtab120120620.pdf>.

Julio sorprende a la baja, mejorando las expectativas de la inflación subyacente.

En julio, el índice subyacente del PCE experimentó un aumento mensual del 0.03%, muy por debajo del 0.15% previsto.



Nuestras predicciones sobre el PCE subyacente bajan algo, previéndose que la tasa anual se sitúe dentro del intervalo central publicado por la Fed (Gráfico III.2.1).

Gráfico III.2.3

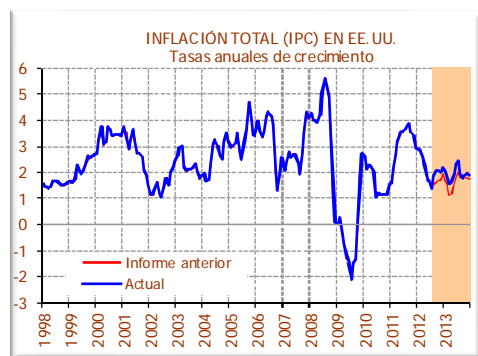


Gráfico III.2.4

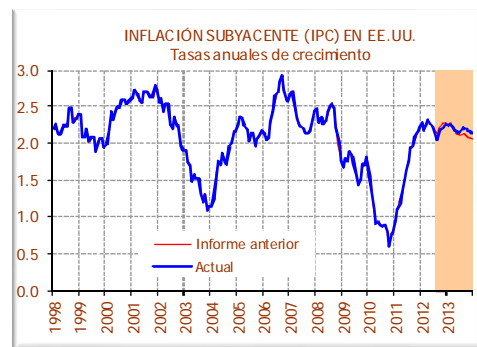


Gráfico III.2.5

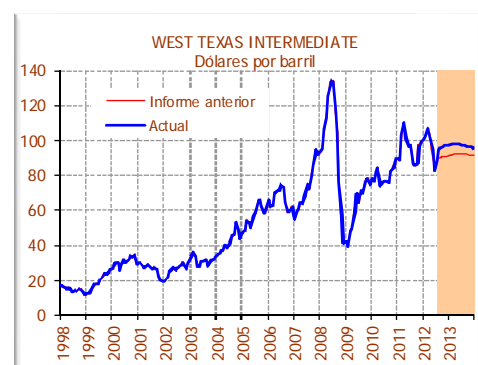


Gráfico III.2.6

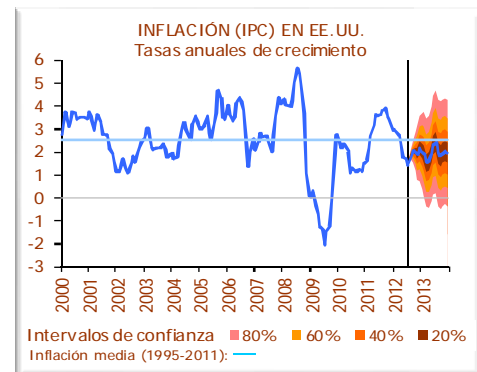


Gráfico III.2.7

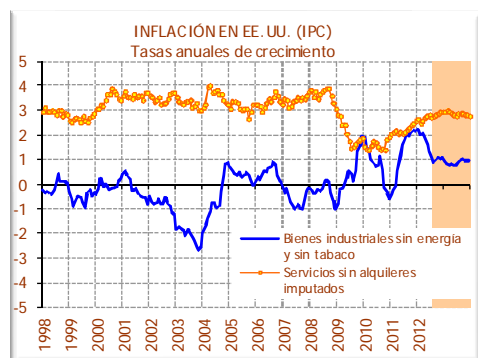


Gráfico III.2.8

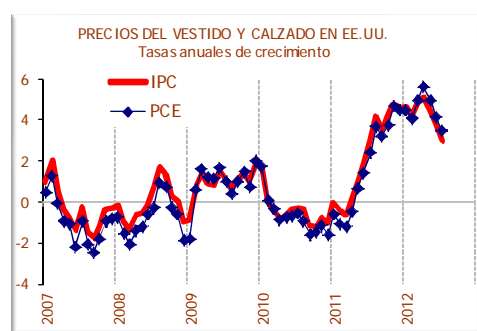


Gráfico III.2.9

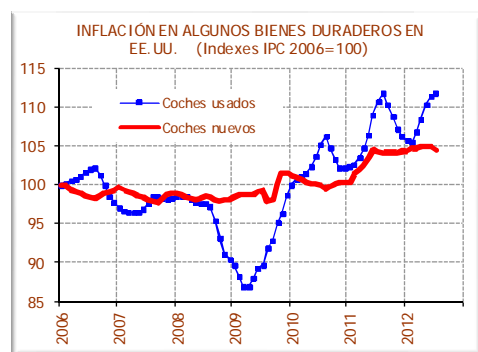
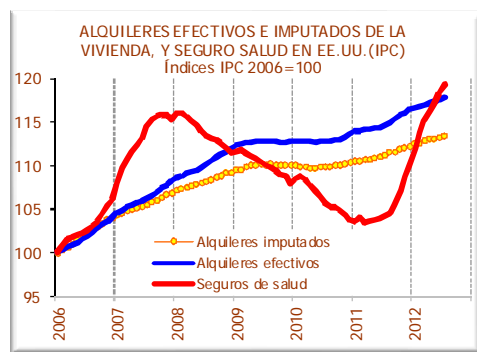


Gráfico III.2.10



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2012

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)
Fecha: 30 de agosto de 2012



Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2010	1.6	1.0	1.5	1.0	
	2011	3.2	1.7	1.4	1.4	
	2012	2.1	2.2	1.8	1.9	
	2013	1.9	2.2	1.7	1.8	
TASAS ANUALES	2012	Enero	2.9	2.3	1.9	2.1
		Febrero	2.9	2.2	1.9	2.0
		Marzo	2.7	2.3	2.0	2.0
		Abril	2.3	2.3	1.9	1.9
		Mayo	1.7	2.3	1.8	1.9
		Junio	1.7	2.2	1.8	1.9
		Julio	1.4	2.1	1.6	1.7
		Agosto	1.8	2.0	1.6	1.7
		Septiembre	2.1	2.2	1.7	1.8
		Octubre	2.1	2.2	1.8	1.9
		Noviembre	2.0	2.2	1.8	1.9
		Diciembre	2.2	2.3	1.8	1.8

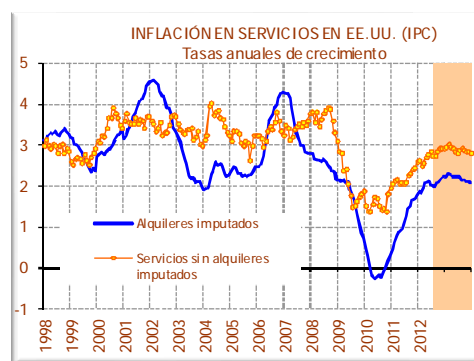
(1) PCE = índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

Gráfico III.2.11



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

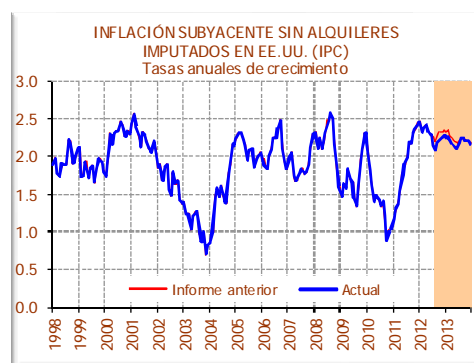
Cuadro III.2.2

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN EE.UU.				
Tasas mensuales, Julio de 2012				
	Imp. Relativa Dic. 2011	Observada	Predicción	Intervalos de confianza*
INFLACIÓN TOTAL	100.0	-0.16	-0.11	0.13
Sin alquileres imputados	77.9	-0.26	-0.19	0.16
INFLACIÓN SUBYACENTE	76.5	0.01	0.08	0.11
Sin alquileres imputados	54.4	-0.06	0.05	0.15
Manufacturas no energéticas	19.5	-0.40	-0.39	0.27
Sin tabaco	18.7	-0.46	-0.43	0.26
- Bienes duraderos	8.8	-0.05	-0.05	0.33
- Bienes no duraderos	10.7	-0.69	-0.67	0.38
Servicios no energéticos	57.0	0.15	0.24	0.12
- Servicios sin alquileres imputados	34.9	0.13	0.29	0.18
- Alquileres imputados	22.1	0.17	0.15	0.12
INFLACIÓN RESIDUAL	23.5	-0.69	-0.73	0.40
Alimentos	14.0	0.03	0.16	0.25
Energía	9.5	-1.72	-2.01	0.94

Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012

Gráfico III.2.12



Fuente: BSL & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



Cuadro III.2.3

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														
Tasas anuales de crecimiento														
		IPC												
		Subyacente						Residual						
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos	Energía	TOTAL	TOTAL 100%	Intervalo de confianza 80% *
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total							
IR Diciembre '11		8.8%	10.7%	19.5%	22.1%	34.9%	57.0%	76.5%		14.0%	9.5%	23.5%		PCE SUBYACENTE
	2009	-0.9	3.4	1.3	1.7	2.0	1.9	1.7		1.8	-18.4	-6.8	-0.4	1.3
	2010	1.3	0.8	1.1	0.0	1.6	0.9	1.0		0.8	9.5	4.0	1.6	1.5
	2011	1.1	1.5	1.3	1.2	2.2	1.8	1.7		3.7	15.4	8.3	3.2	1.4
	2012	0.5	2.3	1.5	2.0	2.8	2.5	2.21	± 0.09	2.7	0.7	1.9	2.13	± 0.30
	2013	0.1	1.7	1.0	2.2	2.9	2.6	2.19	± 0.55	3.0	-1.5	1.1	1.93	± 1.74
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	-0.9	0.5	-0.2	0.5	2.0	1.4	1.0	1.8	7.3	4.0	1.6	1.1
		Febrero	-0.5	0.4	0.0	0.6	2.1	1.5	1.1	2.3	11.0	5.6	2.1	1.2
		Marzo	0.0	0.3	0.2	0.8	2.2	1.6	1.2	2.9	15.5	7.8	2.7	1.1
		Abril	0.7	0.7	0.7	0.9	2.1	1.6	1.3	3.2	19.0	9.4	3.2	1.2
		Mayo	1.3	1.1	1.2	0.9	2.1	1.6	1.5	3.5	21.5	10.6	3.6	1.4
		Junio	1.9	1.4	1.6	1.0	2.1	1.6	1.6	3.7	20.1	10.1	3.6	1.4
		Julio	2.0	1.7	1.8	1.2	2.1	1.7	1.8	4.2	19.0	10.0	3.6	1.5
		Agosto	2.0	2.1	2.1	1.4	2.3	1.9	2.0	4.6	18.4	10.0	3.8	1.6
		Septiembre	1.8	2.2	2.0	1.5	2.3	2.0	2.0	4.7	19.3	10.4	3.9	1.6
		Octubre	1.7	2.5	2.1	1.6	2.4	2.1	2.1	4.7	14.2	8.4	3.5	1.6
		Noviembre	1.7	2.7	2.2	1.7	2.4	2.1	2.2	4.6	12.4	7.6	3.4	1.7
		Diciembre	1.6	2.7	2.2	1.8	2.6	2.3	2.2	4.7	6.6	5.4	3.0	1.9
	2012	Enero	1.5	2.8	2.2	1.8	2.6	2.3	2.3	4.4	6.1	5.1	2.9	1.9
		Febrero	1.4	2.6	2.0	1.8	2.5	2.2	2.2	3.9	7.0	5.1	2.9	1.9
		Marzo	1.1	2.9	2.1	2.0	2.6	2.3	2.3	3.3	4.6	3.8	2.7	2.0
		Abril	0.9	2.8	2.0	2.1	2.7	2.4	2.3	3.1	0.9	2.2	2.3	1.9
		Mayo	0.6	2.5	1.6	2.1	2.8	2.5	2.3	2.8	-3.9	-0.1	1.7	1.8
		Junio	0.2	2.4	1.4	2.0	2.9	2.5	2.2	2.7	-3.9	-0.1	1.7	1.8
		Julio	-0.02	2.19	1.13	1.99	2.74	2.45	2.10	2.33	-5.02	-0.80	1.41	1.65
		Agosto	-0.22	2.01	0.96	1.96	2.75	2.45	2.05	2.02	-0.28	1.06	1.82	± 0.13
		Septiembre	-0.1	2.1	1.1	2.1	2.8	2.6	2.2	1.9	1.4	1.7	2.1	± 0.47
		Octubre	0.0	2.0	1.1	2.1	2.9	2.6	2.2	1.9	1.2	1.6	2.1	± 0.85
		Noviembre	0.1	1.9	1.1	2.2	2.9	2.6	2.2	2.0	0.1	1.2	2.0	± 1.20
		Diciembre	0.2	1.9	1.1	2.2	2.9	2.7	2.3	2.1	1.7	1.9	2.2	± 1.49
	2013	Enero	0.1	1.7	1.0	2.2	3.0	2.7	2.2	2.2	0.5	1.5	2.1	± 1.72
		Febrero	-0.1	1.8	0.9	2.3	3.0	2.7	2.3	2.6	-1.7	0.8	1.9	± 1.87
		Marzo	0.0	1.6	0.9	2.3	3.0	2.7	2.2	2.6	-4.7	-0.5	1.5	± 1.99
		Abril	-0.2	1.8	0.9	2.2	2.9	2.6	2.2	3.0	-4.4	-0.1	1.6	± 2.08
		Mayo	-0.2	1.7	0.9	2.2	2.8	2.6	2.2	3.1	-1.2	1.3	1.9	± 2.17
		Junio	-0.1	1.7	0.9	2.2	2.8	2.6	2.1	3.1	2.5	2.9	2.3	± 2.26
		Julio	0.1	1.7	1.0	2.2	2.9	2.6	2.2	3.3	3.2	3.2	2.4	± 2.34
		Agosto	0.3	1.7	1.0	2.2	2.9	2.6	2.2	3.3	-2.1	1.0	1.9	± 2.43
		Septiembre	0.3	1.7	1.1	2.1	2.9	2.6	2.2	3.2	-3.6	0.3	1.8	± 2.47
		Octubre	0.3	1.6	1.1	2.1	2.9	2.6	2.2	3.2	-2.5	0.9	1.9	± 2.45
		Noviembre	0.3	1.6	1.0	2.1	2.8	2.5	2.2	3.1	-1.7	1.1	1.9	± 2.45
		Diciembre	0.2	1.7	1.0	2.1	2.8	2.5	2.1	2.8	-1.5	1.1	1.9	± 2.46

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.												
Tasas mensuales de crecimiento												
IPC												
Subyacente												
Residual												
TOTAL												
TOTAL												
TOTAL 100%												
Bienes Industriales no energéticos												
Servicios												
Duraderos												
No duraderos												
Total												
Alquileres imputados												
Otros servicios												
Total												
Alimentos												
Energía												
TOTAL												
IR Diciembre '11												
8.8%												
10.7%												
19.5%												
22.1%												
34.9%												
57.0%												
76.5%												
14.0%												
9.5%												
23.5%												
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)												
Enero	2010	0.2	-0.5	-0.2	-0.1	0.2	0.1	0.0	0.6	2.8	1.4	0.3
	2011	0.2	-0.1	0.0	0.1	0.3	0.2	0.2	0.9	2.4	1.5	0.5
	2012	0.1	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3	0.2	0.6	2.0	1.2	0.4
	2013	0.0	-0.2	-0.1	0.2	0.4	0.3	0.2	0.7	0.8	0.7	0.3
Febrero	2010	0.0	0.8	0.4	0.0	0.3	0.2	0.2	0.0	-1.7	-0.7	0.0
	2011	0.5	0.7	0.6	0.1	0.4	0.3	0.4	0.4	1.6	0.9	0.5
	2012	0.3	0.6	0.5	0.1	0.3	0.2	0.3	-0.1	2.4	0.9	0.4
	2013	0.1	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3
Marzo	2010	-0.1	0.9	0.5	-0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	2.7	1.1	0.4
	2011	0.4	0.8	0.6	0.1	0.3	0.2	0.3	0.7	6.9	3.2	1.0
	2012	0.1	1.2	0.7	0.2	0.3	0.3	0.4	0.1	4.5	1.9	0.8
	2013	0.2	1.0	0.6	0.2	0.3	0.2	0.3	0.1	1.3	0.6	0.4
Abril	2010	-0.2	-0.1	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	1.4	0.6	0.2
	2011	0.5	0.3	0.4	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	4.5	2.1	0.6
	2012	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.8	0.5	0.3
	2013	0.2	0.4	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2	0.6	1.2	0.8	0.4
Mayo	2010	0.0	-0.4	-0.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.1	0.7	0.3	0.1
	2011	0.6	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.2	0.4	2.7	1.4	0.5
	2012	0.3	-0.3	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	-2.1	-0.9	-0.1
	2013	0.3	-0.3	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	1.1	0.5	0.2
Junio	2010	0.0	-0.7	-0.4	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.1	-1.3	-0.5	-0.1
	2011	0.6	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.4	-0.9	-0.1
	2012	0.2	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	-2.5	-1.0	-0.1
	2013	0.3	-0.5	-0.2	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1	1.2	0.6	0.2
Julio	2010	0.1	-0.8	-0.4	0.0	0.2	0.1	0.0	0.0	0.3	0.1	0.0
	2011	0.2	-0.5	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.4	-0.6	0.0	0.1
	2012	-0.05	-0.69	-0.40	0.17	0.13	0.15	0.01	0.03	-1.72	-0.69	-0.16
	2013	0.1	-0.7	-0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2	-1.1	-0.3	0.0
Agosto	2010	0.0	0.4	0.2	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1
	2011	0.0	0.9	0.5	0.2	0.3	0.3	0.3	0.5	-0.4	0.2	0.3
	2012	-0.18	0.68	0.29	0.21	0.29	0.26	0.27	0.24	4.60	2.02	0.68
	2013	0.0	0.6	0.4	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	-0.8	-0.2	0.2
Septiembre	2010	-0.4	1.2	0.5	0.0	0.1	0.0	0.2	0.3	-1.3	-0.3	0.1
	2011	-0.5	1.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	-0.5	0.0	0.2
	2012	-0.5	1.3	0.5	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	1.2	0.7	0.4
	2013	-0.4	1.3	0.6	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	-0.4	0.0	0.2
Octubre	2010	-0.2	0.4	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4	0.3	0.1
	2011	-0.3	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-3.8	-1.5	-0.2
	2012	-0.2	0.6	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-4.0	-1.6	-0.2
	2013	-0.2	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-2.9	-1.0	-0.1
Noviembre	2010	-0.4	-0.3	-0.3	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.5	0.2	0.0
	2011	-0.4	0.0	-0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	-0.1	-1.1	-0.5	-0.1
	2012	-0.3	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	-2.3	-0.9	-0.2
	2013	-0.3	-0.2	-0.2	0.2	0.1	0.2	0.1	-0.2	-1.4	-0.7	-0.1
Diciembre	2010	-0.1	-0.9	-0.5	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1	2.8	1.2	0.2
	2011	-0.1	-1.0	-0.6	0.2	0.1	0.2	-0.1	0.2	-2.5	-0.9	-0.2
	2012	-0.1	-1.0	-0.6	0.2	0.1	0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.2	-0.1
	2013	-0.1	-1.0	-0.6	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.2	-0.1

Fuente: BLS & BIAM(UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

En julio, el mercado inmobiliario americano retoma en julio su ligera tendencia al alza tras el parón de junio. No obstante, como se puede ver en el Gráfico A, los niveles siguen estando próximos a los mínimos históricos.

Los permisos y las ventas de vivienda nueva y usada sorprenden ligeramente al alza.

Únicamente los precios de la vivienda nueva evolucionan por debajo de lo previsto.

En todo caso, nuestros errores de predicción no superan las revisiones posteriores de los datos por parte de las fuentes estadísticas, como ocurrió este mes con los datos de mayo y junio de venta de vivienda nuevas.

El mercado inmobiliario americano retoma en julio su ligera tendencia al alza tras el parón de junio. No obstante, como se puede ver en el Gráfico A, los niveles siguen estando próximos a los mínimos históricos.

Este mes se destacan positivamente los datos de permisos, que anticipan los datos de vivienda iniciadas y que muestran una tendencia al alza firme. Por su parte, las viviendas nuevas, con cierto retraso, se han incorporado al movimiento alcista de las viviendas iniciadas. Finalmente, las viviendas de segunda mano, condicionadas por los embargos, siguen una evolución diferenciada tanto en precios como en cantidades.

El proceso de recuperación también es perceptible desde el punto de vista de los precios. Efectivamente, todos los indicadores de precios muestra subidas en los últimos meses, aunque con un ligero estancamiento en julio en las viviendas nuevas (véase Gráfico B).

Para los próximos meses se prevé que los diferentes indicadores consoliden los niveles actuales y progresen ligeramente, a la espera de que el contexto económico general no se deteriore.

Gráfico A

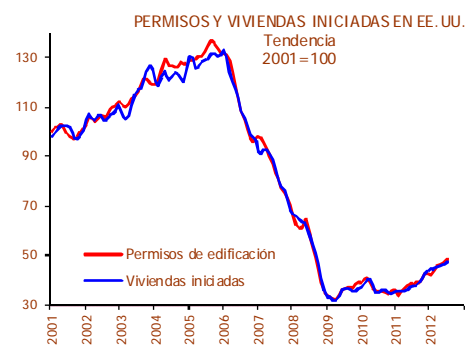
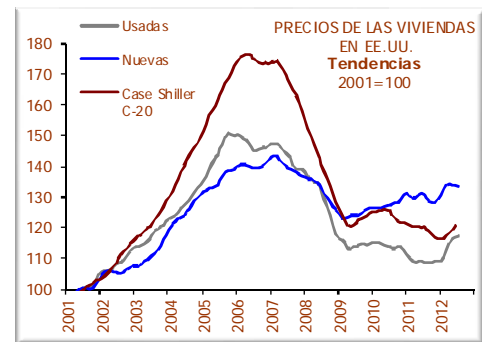


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2012

Gráfico III.3.1.a

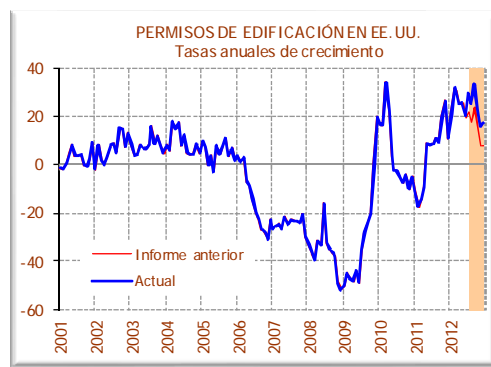


Gráfico III.3.1.b

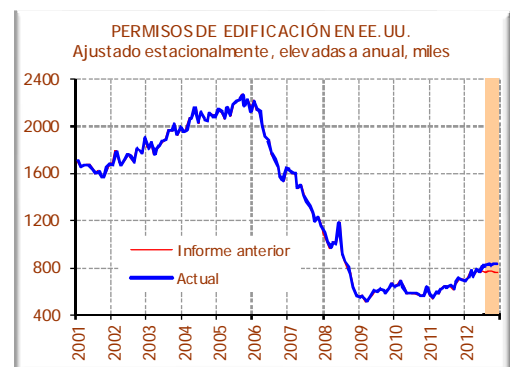


Gráfico III.3.2a

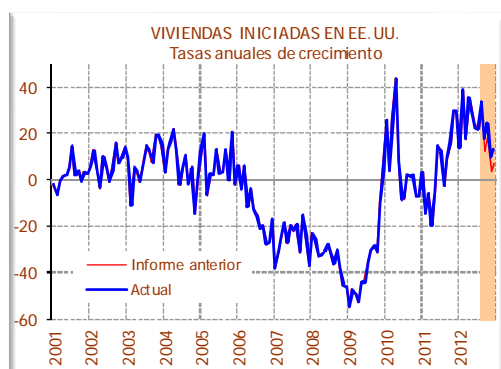
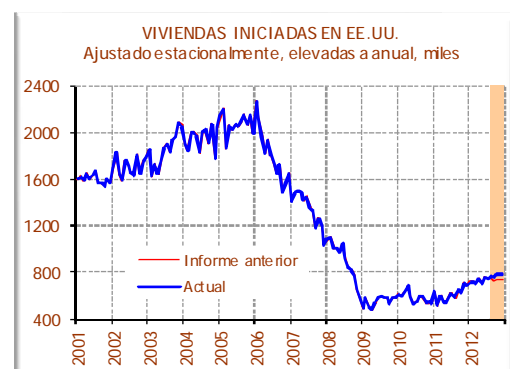


Gráfico III.3.2b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2012



Gráfico III.3.3a



Gráfico III.3.3b

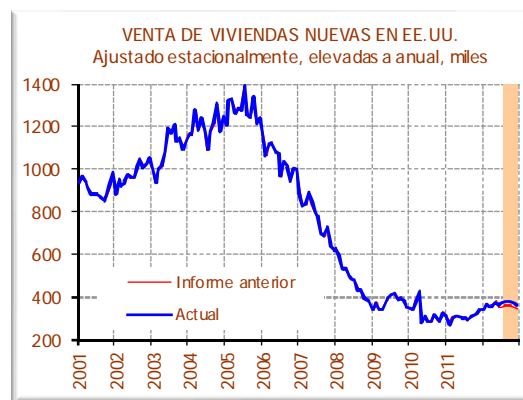


Gráfico III.3.4a

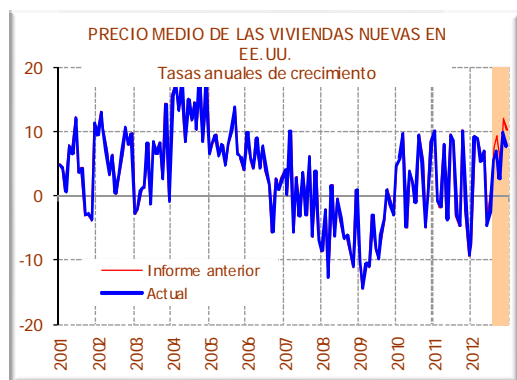


Gráfico III.3.4b

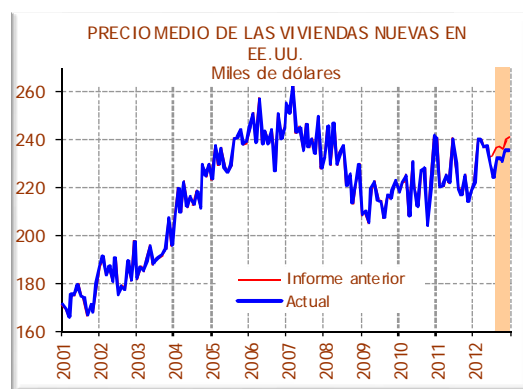


Gráfico III.3.5a

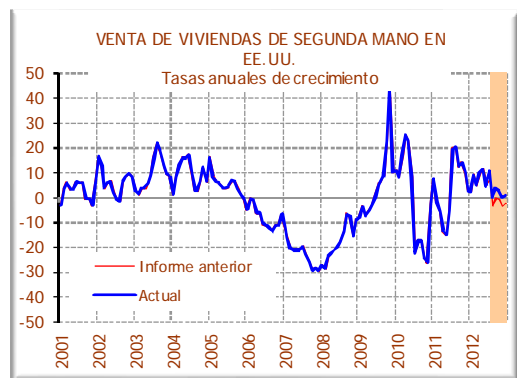


Gráfico III.3.5b

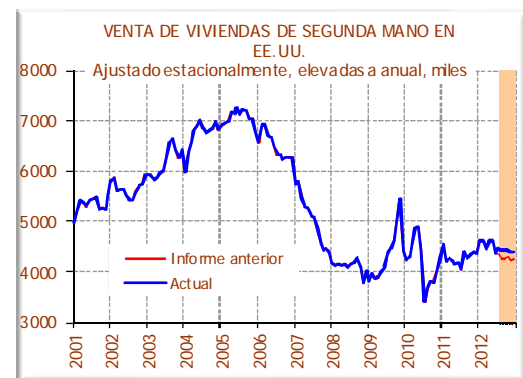


Gráfico III.3.6a

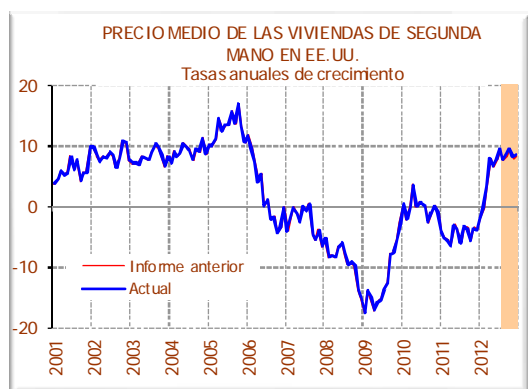
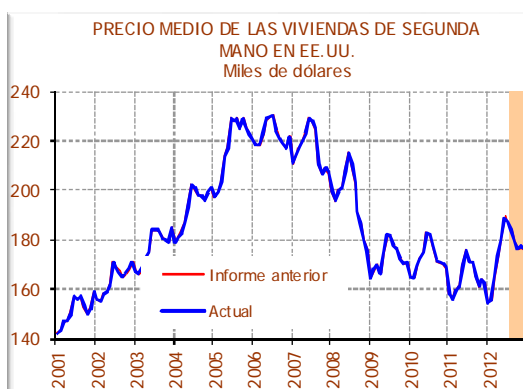


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2012



Gráfico IV.5

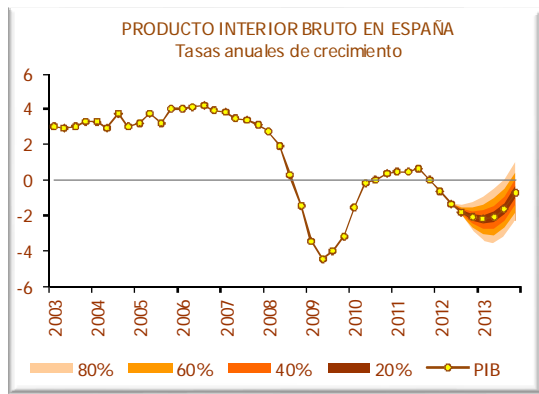


Gráfico IV.6

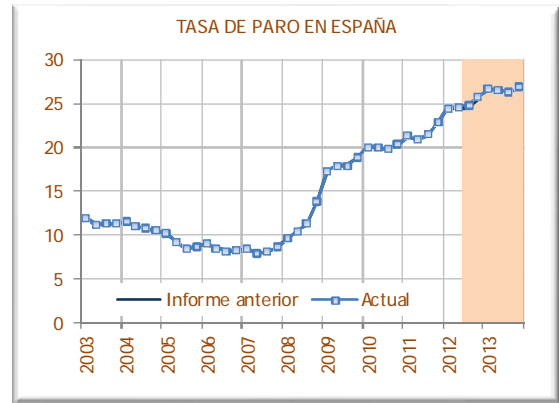


Gráfico IV.1.7

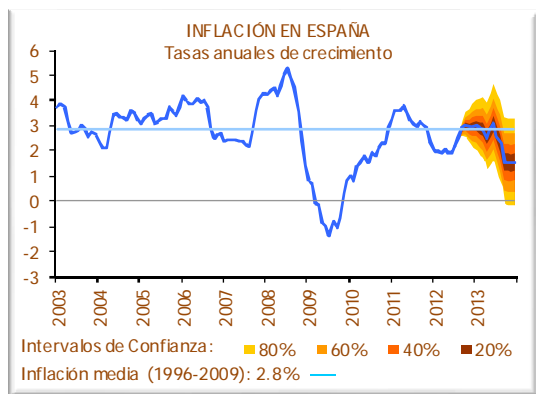


Gráfico IV.1.8

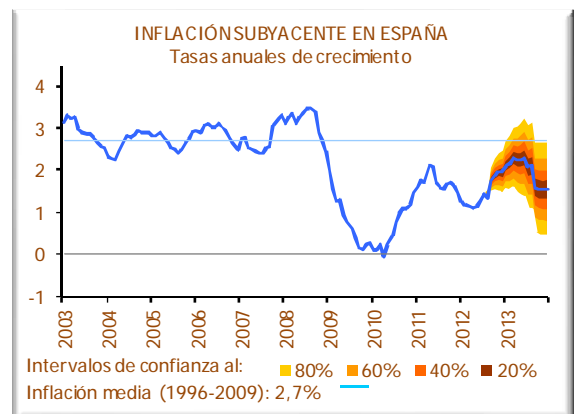


Gráfico IV.1.9

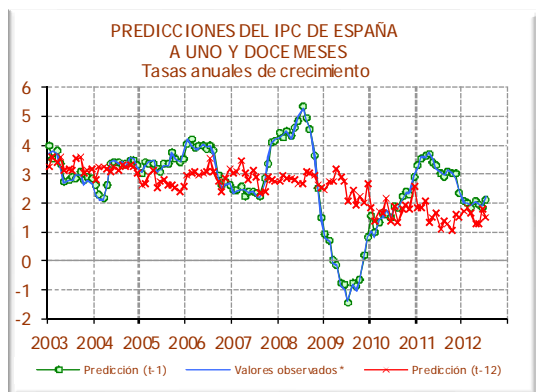


Gráfico IV.1.10

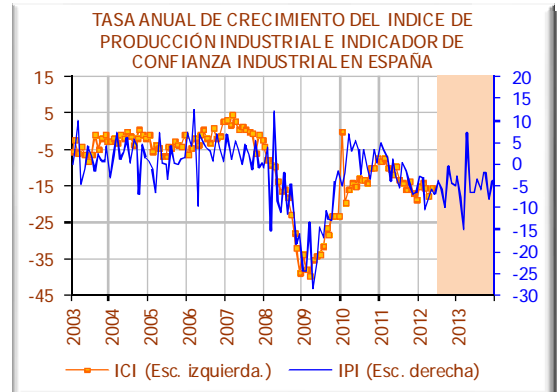


Gráfico IV.1.11



Gráfico IV.1.12



El crecimiento del PIB de 2010 y de 2011 se ha revisado a la baja de forma significativa.

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

La mayor parte de los indicadores económicos han mostrado en los últimos meses una intensificación del deterioro, tal y como se ha comentado en los informes de los últimos tres o cuatro meses, por lo que todo ello apuntaba a que la recesión económica continuaría y que la caída del PIB del segundo trimestre sería mayor que la del primero, lo cual ha sido contrastado por la contabilidad nacional trimestral de ese trimestre publicada a finales de agosto. A su vez, también por esas fechas, el INE ha publicado la revisión de la Contabilidad Anual de los últimos cuatro años (2008-2011) y de la nueva estimación se deriva que el crecimiento del PIB de 2010 y de 2011 se ha revisado a la baja de forma significativa. Según la revisión, el PIB de 2010 mostró un retroceso del 0,3%, frente al también retroceso del 0,1% de la estimación anterior, y el de 2011 se estima ahora en un avance medio anual del 0,4%, tres décimas menos que en la estimación previa.

La Contabilidad Nacional del segundo trimestre, en su versión de datos desestacionalizados y corregidos de efecto calendario, muestra que la economía española registró en el periodo abril-junio del actual ejercicio un retroceso respecto al trimestre anterior sin anualizar del 0,4%, frente a una contracción ligeramente menor del primer trimestre. A su vez, en relación a un año antes, el PIB experimentó una caída del 1,3%, retroceso siete décimas mayor que el del trimestre anterior. El resultado del PIB del segundo trimestre ha sido ligeramente menos desfavorable que nuestra previsión que anticipaba un retroceso intertrimestral del 0,5%.

La debilidad de la economía en el segundo trimestre se debió a una evolución más negativa de la demanda interna. Precisamente, al analizar la composición del dato de crecimiento del PIB del segundo trimestre se observa que su caída siguió descansando en la demanda nacional que mostró una detracción al crecimiento del PIB de 3,9 pp, frente a una detracción menor (3,2pp) del primer trimestre, mientras que el sector exterior

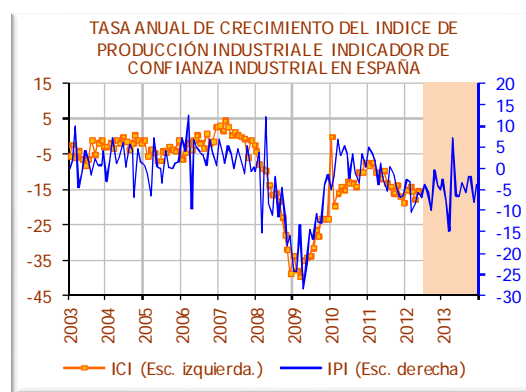
mantuvo la aportación al crecimiento del trimestre anterior (2,6pp).

El consumo privado experimentó una caída intertrimestral del 1%, frente al avance del 0,4% del trimestre anterior, en términos de tasa interanual la caída fue del 2,2%, siete décimas más de caída que en el trimestre anterior, debilidad que refleja en gran medida el empeoramiento del mercado de trabajo y el repunte inflacionista. En cambio, el consumo público ha moderado su ritmo de caída intertrimestral en dos décimas, hasta el 0,7%, lo que apunta a una relajación del ajuste en las Administraciones públicas. La Formación Bruta de Capital Fijo también ha seguido deteriorándose al retroceder a un ritmo intertrimestral del 9,4%, frente al ritmo de caída respecto al trimestre anterior menor (7,7%), empeoramiento al que han contribuido todos sus componentes.

En cuanto a las exportaciones reales de bienes y servicios aumentaron un 3,3% respecto a un año antes, medio punto más que en el trimestre previo, y las importaciones mostraron una caída interanual del 5,4%, frente a la caída del 5,9% del trimestre anterior. Tras esta evolución de los flujos con el exterior, la aportación al crecimiento del PIB de la demanda externa permaneció en 2,6 pp.

Una vez conocida la información de la Contabilidad Nacional del segundo trimestre del actual ejercicio, se actualizan nuestras previsiones del cuadro macroeconómico de la economía española

Gráfico IV.1.1



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



para el bienio 2012-2013. De la revisión de estas previsiones del PIB resulta una ligera mejora para el actual ejercicio pero un significativo empeoramiento para el próximo. Se espera que el PIB se contraiga un 1,4% en 2012, frente al retroceso una décima mayor del pronóstico anterior, y para 2013 se prevé ahora una caída media anual del PIB del 1,6%, frente a un retroceso más moderado (0,9%) de la estimación anterior. La modificación de 2012 responde principalmente a que el ajuste del consumo público está siendo inferior al previsto, en el resto de las partidas las modificaciones son de muy pequeña entidad. Sin embargo, al cambio producido en 2013 contribuyen casi todos los agregados del PIB, pero especialmente el consumo privado, ante las malas expectativas del mercado de trabajo, y el consumo público, ante el obligado ajuste que finalmente tendrá que hacerse.

Aparte de la Contabilidad Nacional del segundo trimestre, en agosto se han publicado los resultados de otros indicadores de los que algunos proporcionan información de junio y otros de julio. El IPI de junio se comportó mejor de lo esperado según nuestras previsiones. A su vez, las afiliaciones y paro registrado de julio empeoran respecto a los meses anteriores, por lo que la intensificación del deterioro del mercado de trabajo que se observa desde hace un año continua.

El Índice de Producción Industrial (IPI) correspondiente al pasado junio registró un descenso interanual del 6,9%, con lo que cerró el segundo trimestre del actual ejercicio con un retroceso del 7%, frente a un retroceso algo menor en el primer trimestre (5,7%). No obstante, si el IPI se corrige de efecto calendario laboral, su tasa de variación interanual mostró una caída del 6,3%, dos décimas menos que en el mes anterior. El resultado del IPI de junio se comportó mejor de lo esperado, pues nuestra previsión anticipaba una tasa interanual negativa del 9,2%.

Teniendo en cuenta la nueva información del IPI, y su desagregación por grandes sectores, mejoran las predicciones de este indicador para 2012 y 2013. Para el actual ejercicio se prevé un retroceso medio anual

del IPI del 5,6% y para el próximo el retroceso previsto es del 4,8%, frente a caídas del 5,9% y 5,2%, respectivamente, del pronóstico anterior.

En el ámbito del mercado de trabajo se han publicado los resultados de las afiliaciones a la Seguridad Social (SS) y el paro registrado en los Servicios Públicos de Empleo de julio. Estos datos, al igual que los de los meses anteriores siguen mostrando un empeoramiento del mercado laboral español, con una intensificación de la destrucción del empleo y un aumento del paro registrado. La afiliación a la SS experimentó en el pasado julio una caída interanual del 3,4%, frente a un retroceso anual del 3,2% en el mes anterior, lo que implica una reducción de la afiliación a la SS de 605 mil afiliados en los últimos doce meses. A su vez, la tasa intermensual de las afiliaciones calculada sobre datos desestacionalizados registró una caída del 0,4% en julio, lo que representa un empeoramiento respecto a la estabilidad que mostro el dato del mes anterior. Por su parte, en julio el paro registrado disminuyó en 28 mil personas, aunque al corregir de fluctuaciones estacionales esa variación se traduce en un aumento de unas 53 mil personas, equivalente a una tasa del 1,1%, superior a la del mes anterior (0,4%).

Se espera que el PIB se contraiga un 1,4% en 2012, frente al retroceso una décima mayor del pronóstico anterior, y para 2013 se prevé ahora una caída media anual del PIB del 1,6%, frente a un retroceso más moderado (0,9%) de la estimación anterior.

Cuadro IV.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL				
Tasas anuales medias de crecimiento				
	2010	2011	2012	2013
España				
Consumo	0.9	-1.4	-3.1	-3.1
Duradero	-7.4	-10.8	-10.4	-9.0
No duradero	1.9	-0.3	-2.3	-2.5
Equipo	-3.3	0.3	-11.6	-8.4
Intermedios	2.7	-2.6	-6.8	-6.1
Energía	2.5	-3.6	-0.1	-1.2
TOTAL	0.9	-1.8	-5.6	-4.8
			(±1.1)	(±3.2)
Euro área				
Consumo	3.0	0.5	-2.6	-0.5
Duradero	2.7	0.7	-5.5	-3.5
No duradero	3.1	0.5	-2.2	-0.1
Equipo	9.2	8.8	-0.4	3.6
Intermedios	10.0	4.1	-3.8	0.1
Energía	3.8	-4.4	-1.7	-1.6
TOTAL	7.3	3.4	-2.3	0.8
			(±1.8)	(±2.4)

Fuente: INE, EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo					Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2007	3.5	5.6	2.4	10.2	4.3	4.5	4.2	6.7	8.0	-0.7	3.5	
	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-4.4	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.7	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.1	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.0	0.4	
	2012	-1.5	-4.8	-11.3	-7.0	-10.0	-9.2	-3.9	1.8	-6.1	2.4	-1.4 (±0.3)	
	2013	-1.2	-8.1	-8.5	-5.4	-7.5	-6.8	-3.7	3.3	-3.4	2.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	0.4	2.2	-10.8	4.9	-6.7	-6.0	-0.9	10.2	4.5	1.5	0.5
		TII	-0.3	-0.5	-8.5	2.8	-5.4	-4.9	-1.8	7.1	-1.6	2.4	0.5
		TIII	0.5	-2.7	-8.0	3.5	-4.7	-4.2	-1.8	7.6	-1.2	2.4	0.6
		TIV	-1.1	-1.1	-8.6	-1.7	-6.6	-6.0	-3.0	5.8	-4.9	3.0	0.0
	2012	TI	-0.6	-3.6	-9.5	-5.8	-8.4	-7.7	-3.1	2.8	-5.9	2.5	-0.6
		TII	-1.6	-3.0	-11.8	-6.9	-10.3	-9.4	-3.8	3.3	-5.4	2.5	-1.3
		TIII	-2.2	-4.1	-12.4	-9.2	-11.3	-10.5	-4.0	0.1	-7.2	2.2	-1.8 (±0.4)
		TIV	-1.8	-8.5	-11.8	-6.1	-10.0	-9.1	-4.2	1.1	-5.8	2.1	-2.1 (±0.9)
	2013	TI	-2.0	-9.0	-10.6	-5.5	-9.0	-8.4	-4.7	3.7	-4.5	2.5	-2.2 (±1.3)
		TII	-1.3	-10.0	-8.7	-5.7	-7.7	-7.1	-4.1	2.9	-3.7	2.0	-2.1 (±1.6)
		TIII	-0.9	-8.8	-7.6	-5.2	-6.9	-6.1	-3.6	3.5	-3.0	2.0	-1.6 (±1.7)
		TIV	-0.5	-4.5	-6.8	-5.2	-6.3	-5.7	-2.4	3.3	-2.2	1.7	-0.7 (±1.7)

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Activos fijos materiales									
		Hogares	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASA MEDIAS	2007	3.5	5.6	2.4	10.2	4.3	4.5	4.2	6.7	8.0	-0.7	3.5	
	2008	-0.6	5.9	-5.8	-2.9	-5.0	-4.7	-0.5	-1.0	-5.2	1.4	0.9	
	2009	-4.4	3.7	-16.6	-23.9	-18.5	-18.0	-6.8	-10.0	-17.2	3.1	-3.7	
	2010	0.7	1.5	-9.8	2.6	-6.7	-6.2	-0.3	11.3	9.2	0.0	-0.3	
	2011	-0.1	-0.5	-9.0	2.3	-5.8	-5.3	-1.6	7.6	-0.9	2.0	0.4	
	2012	-1.5	-4.8	-11.3	-7.0	-10.0	-9.2	-3.9	1.8	-6.1	2.4	-1.4 (±0.3)	
	2013	-1.2	-8.1	-8.5	-5.4	-7.5	-6.8	-3.7	3.3	-3.4	2.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	-0.5	1.7	-2.7	2.1	-1.2	-1.0	-0.3	1.0	-1.0	0.6	0.3
		TII	0.2	-1.3	-1.6	-0.4	-1.2	-1.2	-0.7	1.2	-2.0	0.9	0.2
		TIII	0.2	-1.3	-1.6	1.1	-0.8	-0.7	-0.8	3.5	0.8	0.7	0.0
		TIV	-1.0	-0.1	-2.9	-4.5	-3.4	-3.3	-1.3	0.1	-2.8	0.8	-0.5
	2012	TI	0.0	-0.9	-3.7	-2.1	-3.2	-2.7	-0.4	-1.8	-2.0	0.1	-0.3
		TII	-0.8	-0.7	-4.0	-1.5	-3.2	-3.0	-1.3	1.6	-1.5	0.9	-0.4
		TIII	-0.5	-2.4	-2.3	-1.4	-2.0	-1.9	-1.0	0.3	-1.2	0.4	-0.5
		TIV	-0.6	-4.7	-2.3	-1.2	-1.9	-1.7	-1.6	1.1	-1.3	0.8	-0.8
	2013	TI	-0.1	-1.4	-2.4	-1.5	-2.2	-2.0	-0.8	0.6	-0.7	0.4	-0.4
		TII	-0.1	-1.8	-1.9	-1.7	-1.8	-1.7	-0.8	0.8	-0.6	0.4	-0.3
		TIII	-0.1	-1.1	-1.2	-0.9	-1.1	-0.9	-0.4	0.9	-0.4	0.4	0.0
		TIV	-0.1	-0.3	-1.4	-1.3	-1.3	-1.2	-0.3	1.0	-0.5	0.4	0.1

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y anuales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2007	7.0	0.3	0.5	1.8	5.1	4.5	5.0	1.0	3.5	
	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	1.5	-3.6	-2.5	-8.0	-0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-1.4 (±0.3)	
	2013	-0.6	-1.4	-0.7	-5.7	-0.3	-2.2	-0.8	-5.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2011	TI	8.1	6.1	5.8	-8.6	1.3	1.1	1.3	-4.7	0.5
		TII	8.2	2.7	2.4	-6.1	1.6	1.8	1.6	-5.3	0.5
		TIII	8.7	2.7	2.5	-4.3	1.7	1.3	1.6	-6.0	0.6
		TIV	7.8	0.1	0.2	-4.5	1.4	0.3	1.1	-5.9	0.0
	2012	TI	2.6	-4.4	-3.4	-7.3	1.0	0.6	0.9	-0.5	-0.6
		TII	2.5	-4.6	-3.1	-7.1	-0.5	0.1	-0.3	-0.3	-1.3
		TIII	1.6	-3.3	-2.2	-8.5	-0.7	-1.3	-0.9	0.1	-1.8 (±0.4)
		TIV	-0.5	-2.1	-1.3	-9.1	-1.1	-1.8	-1.3	-0.7	-2.1 (±0.9)
	2013	TI	-1.1	-2.0	-1.3	-7.7	-1.4	-0.5	-1.2	-4.9	-2.2 (±1.3)
		TII	-0.9	-1.6	-1.0	-6.4	-0.4	-3.4	-1.2	-5.2	-2.1 (±1.6)
		TIII	-0.6	-1.4	-0.8	-4.8	-0.1	-3.2	-0.9	-5.4	-1.6 (±1.7)
		TIV	0.3	-0.4	0.1	-3.6	0.7	-1.8	0.0	-4.9	-0.7 (±1.7)

Cuadro IV.1.5

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA											
Tasas medias y trimestrales de crecimiento											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS MEDIAS	2007	7.0	0.3	0.5	1.8	5.1	4.5	5.0	1.0	3.5	
	2008	-2.7	-3.4	-2.1	-0.2	1.4	5.1	2.3	-0.3	0.9	
	2009	-3.2	-13.1	-12.1	-7.8	-1.6	2.3	-0.6	-5.4	-3.7	
	2010	2.0	3.9	4.3	-14.3	0.7	2.4	1.2	0.1	-0.3	
	2011	8.2	2.9	2.7	-5.9	1.5	1.1	1.4	-5.5	0.4	
	2012	1.5	-3.6	-2.5	-8.0	-0.3	-0.6	-0.4	-0.3	-1.4 (±0.3)	
	2013	-0.6	-1.4	-0.7	-5.7	-0.3	-2.2	-0.8	-5.1	-1.6 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2011	TI	5.6	4.5	3.6	0.0	0.8	-2.6	-0.1	-3.7	0.3
		TII	-0.1	-0.5	-0.5	-2.7	0.4	2.6	1.0	-0.7	0.2
		TIII	0.8	-1.9	-1.3	-0.8	0.3	1.1	0.5	-1.3	0.0
		TIV	1.4	-2.0	-1.4	-1.1	-0.2	-0.7	-0.3	-0.3	-0.5
	2012	TI	0.4	-0.2	-0.1	-2.9	0.4	-2.3	-0.3	1.8	-0.3
		TII	-0.1	-0.7	-0.3	-2.5	-1.0	2.1	-0.2	-0.5	-0.4
		TIII	-0.1	-0.5	-0.4	-2.4	0.0	-0.3	0.0	-1.0	-0.5
		TIV	-0.6	-0.7	-0.5	-1.8	-0.5	-1.2	-0.7	-1.0	-0.8
	2013	TI	-0.2	-0.1	-0.2	-1.3	0.1	-1.0	-0.2	-2.5	-0.5
		TII	0.0	-0.3	0.0	-1.1	0.0	-0.8	-0.2	-0.8	-0.3
		TIII	0.2	-0.3	-0.1	-0.7	0.3	-0.1	0.2	-1.2	0.0
		TIV	0.2	0.2	0.4	-0.5	0.2	0.1	0.2	-0.5	0.1

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 30 de agosto de 2012



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.4	2.0	2.2	5.0	1.6	0.8	2.6	2.4	
	2008	-16.5	-2.2	-4.6	-8.7	-11.0	1.6	-8.4	-7.1	
	2009	-28.3	-5.5	-8.8	-22.5	-21.4	-8.6	-17.4	-16.2	
	2010	-7.4	1.9	0.9	-3.3	2.7	2.5	0.6	0.9	
	2011	-10.8	-0.3	-1.4	0.3	-2.6	-3.6	-1.4	-1.8	
	2012	-10.4	-2.3	-3.1	-11.6	-6.8	-0.1	-6.6	-5.6 (±1.1)	
	2013	-9.0	-2.5	-3.1	-8.4	-6.1	-1.2	-5.5	-4.8 (±3.2)	
TASAS ANUALES	2010	TI	-12.0	1.8	0.2	-2.6	2.1	-0.8	-0.8	0.1
		TII	-1.6	4.1	3.5	-0.7	7.5	1.9	1.9	3.8
		TIII	-5.3	0.8	0.2	-6.5	0.7	4.2	4.2	-0.4
		TIV	-10.2	1.0	-0.3	-3.5	0.5	5.0	5.0	0.1
	2011	TI	-8.7	0.9	-0.1	4.3	6.4	0.8	0.8	3.1
		TII	-12.0	-0.2	-1.5	1.8	-3.5	-3.2	-3.2	-1.8
		TIII	-5.8	0.1	-0.5	1.4	-4.8	-5.5	-5.5	-2.4
		TIV	-16.2	-2.0	-3.5	-5.9	-8.1	-6.4	-6.4	-6.0
	2012	TI	-10.5	-2.6	-3.4	-10.1	-7.6	0.1	0.1	-5.7
		TII	-13.0	-3.6	-4.6	-13.8	-7.7	-0.6	-0.6	-7.0
		TIII	-14.7	-3.0	-4.1	-13.6	-7.6	-1.2	-1.2	-6.6
		TIV	-3.1	-0.2	-0.4	-8.9	-4.2	1.1	1.1	-3.1
	2013	TI	-13.9	-6.4	-7.1	-13.4	-9.9	-3.6	-3.6	-8.6
		TII	-3.9	1.2	0.8	-5.6	-4.1	0.0	0.0	-2.3
		TIII	-8.2	-1.9	-2.4	-6.6	-4.7	-0.3	-0.3	-3.5
		TIV	-9.8	-2.9	-3.5	-7.8	-5.6	-0.6	-0.6	-4.5

Cuadro IV.1.7

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Enero	6.6	-0.8	-24.5	-5.0	5.0	-2.6	-2.7
Febrero	3.0	3.8	-24.3	-1.9	3.3	-3.2	-7.8
Marzo	1.0	-15.3	-13.5	6.8	1.3	-10.5	-15.0
Abril	5.1	12.0	-28.4	3.0	-4.0	-8.4	7.0
Mayo	3.3	-8.4	-22.3	5.1	1.2	-5.7	-6.3
Junio	0.1	-10.9	-14.3	3.2	-2.6	-6.9	-6.5
Julio	4.5	-1.9	-16.9	-2.3	-5.2	-3.9	-3.5
Agosto	2.4	-11.5	-10.6	3.4	0.3	-5.8	-5.7
Septiembre	-1.3	-4.7	-12.7	-1.1	-1.4	-10.0	-1.9
Octubre	5.3	-12.2	-12.8	-3.5	-4.5	-0.5	-1.8
Noviembre	-0.8	-18.3	-4.0	3.4	-7.0	-4.1	-8.0
Diciembre	0.2	-16.0	-1.5	0.4	-6.5	-4.8	-3.7

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



Cuadro IV.1.8

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
			Pesos 2011	2012				Anuales medias				
				Mar	Abr	May	Jun	2011	2012	2013		
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	0.4	47.2	14.3	-20.4	-85.4	-28.9	-21.8	-21.1		
		08 Otras industrias extractivas	1.4	-22.9	-21.5	-14.2	-32.2	-9.2	-21.2	-20.9		
			1.8	-12.6	-6.0	-15.8	-41.8	-14.3	-23.6	-23.1		
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	10.7	-5.5	-6.9	-2.8	-4.8	0.0	-1.6	0.4		
		11 Fabricación de bebidas	3.3	-3.9	2.6	3.8	0.5	-2.1	1.0	0.8		
		12 Industria del tabaco	0.4	-10.3	8.0	0.9	8.4	-3.4	-2.1	-5.9		
		13 Industria textil	1.7	-13.7	-7.9	-3.3	0.3	-1.8	0.8	6.0		
		14 Confección de prendas de vestir	1.8	-11.5	8.0	2.7	2.9	-11.9	-0.3	-4.6		
		15 Industria del cuero y del calzado	0.9	-10.6	-8.0	0.3	-2.3	5.2	-1.8	-2.6		
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	2.1	-12.1	-16.0	-13.1	-16.7	-5.1	-13.1	-13.6		
		17 Industria del papel	2.6	-2.5	-1.9	-1.4	-1.7	0.8	0.3	0.4		
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	2.3	-21.5	-31.6	-10.0	-11.2	3.9	-13.9	-5.9		
		19 Coquerías y refino de petróleo	3.5	1.6	-10.2	-2.7	4.2	0.0	-1.0	0.0		
		20 Industria química	5.8	-7.8	4.6	5.4	3.3	0.5	1.9	-0.5		
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	2.4	0.6	2.1	2.2	4.2	-0.6	4.7	3.4		
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	3.4	-9.8	-8.8	-12.3	-12.2	-1.5	-9.6	-9.4		
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	8.0	-22.8	-20.8	-17.8	-18.2	-8.4	-17.3	-18.0		
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	4.3	-14.8	-11.3	-10.5	-9.2	0.3	-8.8	-6.0		
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	10.7	-25.2	-20.3	-15.7	-17.3	-1.4	-15.8	-11.3		
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	1.6	-14.6	-18.3	-11.1	-14.8	-19.4	-15.0	-19.3		
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	3.7	-8.4	-5.5	-3.3	-4.6	-0.9	-0.8	-5.0		
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o. p.	5.4	0.0	-4.5	-8.4	1.5	7.1	-0.6	-0.1		
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	7.4	-13.5	-14.5	-10.1	-15.1	5.1	-12.6	-11.6		
		30 Fabricación de otro material de transporte	2.1	-16.7	-18.0	-9.3	-11.1	-14.7	-14.8	-13.7		
		31 Fabricación de muebles	2.8	-18.2	-18.5	-13.4	-14.8	-8.7	-15.2	-17.3		
		32 Otras industrias manufactureras	1.8	-11.4	-7.2	-4.8	-14.8	0.1	-8.1	-7.9		
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	0.3	-16.0	-5.7	1.2	0.6	-3.7	-3.0	-3.0		
					89.0	-11.0	-9.7	-6.5	-6.9	-1.2	-6.0	-4.9
		D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			9.2	-5.6	3.5	2.3	-1.6	-3.6	1.0	-1.4
					100	-10.5	-8.4	-5.7	-6.9	-1.8	-5.6	-4.8

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



En julio, la inflación en España se ha comportado peor de lo esperado debido a una innovación al alza en los bienes industriales no energéticos (BINE) y en especial al aumento por encima de lo previsto en los precios de los medicamentos. La inflación observada en el resto de grupos especiales presentó innovaciones a la baja.

La actualización de nuestras previsiones colocan las tasas anuales de inflación para BINE a niveles similares a los esperados para los servicios (SER).

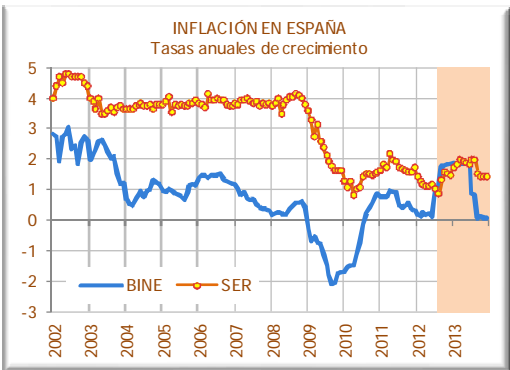
IV.2. INFLACIÓN

En julio, la inflación en España se ha comportado peor de lo esperado debido a una innovación al alza en los bienes industriales no energéticos (BINE) y en especial al aumento por encima de lo previsto en los precios de los medicamentos. La inflación observada en el resto de grupos especiales presentó innovaciones a la baja.

La actualización de nuestras previsiones colocan las tasas anuales de inflación para BINE a niveles similares a los esperados para los servicios (SER).

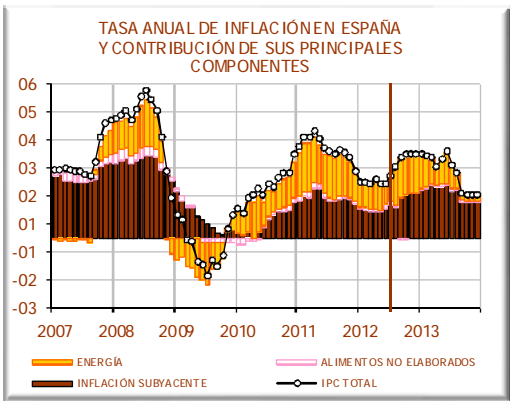
Actualmente la medida de inflación en España no refleja la evolución general de los precios en el contexto de la actividad económica en la que se generan, sino que viene muy determinada por medidas administrativas que afectan a determinados precios. Esto se gravará con la aplicación del IVA en el mes de septiembre.

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

Gráfico IV.2.2



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

La inflación en el mes de julio se ha caracterizado por el hecho de que en muchos alimentos no elaborados, excepto pescados, y en bastantes servicios los precios han crecido menos de lo esperado. Por el contrario, con las medidas económicas introducidas recientemente los precios de los medicamentos han subido muy fuertemente, induciendo que en el grupo de bienes industriales no energéticos (BINE), en donde se encuadran los medicamentos, haya subido casi un punto porcentual por encima de nuestra predicción. Esta predicción se hizo sin evaluar la subida de los medicamentos pues desconocíamos el procedimiento de cálculo que emplea el INE para ello.

Los hechos anteriores han producido que la tasa anual de los precios de los servicios (SER) haya bajado del 1,2% en junio al 1% en julio y que dicha tasa en el BINE haya subido del 0.1% al 1%. Es importante destacar que la inflación anual en servicios en la euro área es del 1.7%. Con ello se produce un hecho inusual, y es que la inflación en los bienes elaborados no energéticos sea de la misma magnitud que la inflación en los servicios (véase gráfico IV.2.1). Esta última es habitualmente superior a la primera, pues los servicios no están tan expuestos a la competencia internacional como los bienes elaborados no energéticos. La revisión al alza en nuestras previsiones para la tasa anual media de 2012 para BINE en los últimos dos meses ha estado en torno a los 0.7 pp., originada fundamentalmente en las

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA						
IPC	Tasas anuales 2012		Tasas anuales medias			
	Julio	Agosto	2010	2011	2012	2013
Subyacente 83.06%	1.4	1.4 (±0.28)	0.6	1.7	1.5 (±0.14)	2 (±0.9)
Total 100%	2.2	2.5 (±0.34)	1.8	3.2	2.4 (±0.21)	2.3 (±1.47)

En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012



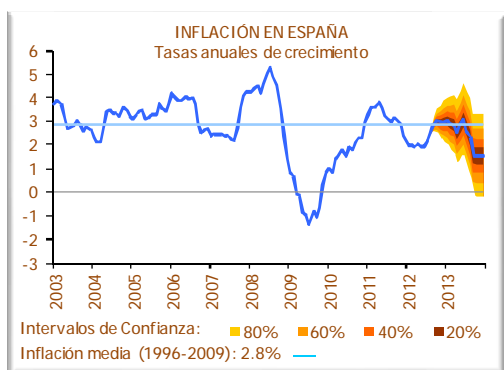
medidas administrativas adoptadas (véase gráfico IV.2.5).

Lo anterior implica que actualmente la medida de inflación en España no refleja la evolución general de los precios en el contexto de la actividad económica en la que se generan, sino que viene muy determinada por medidas administrativas que afectan a determinados precios. Esto se agravará con la aplicación del IVA en el mes de septiembre. Esto no quiere decir que

las medidas que generan subidas de precios sean desacertadas, sino simplemente que la tasa de inflación ahora no es un indicador genuino de cómo casan las ofertas y las demandas en los diferentes mercados, ya que están afectadas por medidas administrativas.

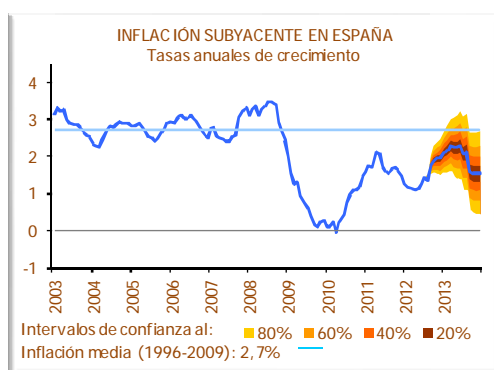
Actualmente la medida de inflación en España no refleja la evolución general de los precios en el contexto de la actividad económica en la que se generan, sino que viene muy determinada por medidas administrativas que afectan a determinados precios. Esto se agravará con la aplicación del IVA en el mes de septiembre.

Gráfico IV.2.3



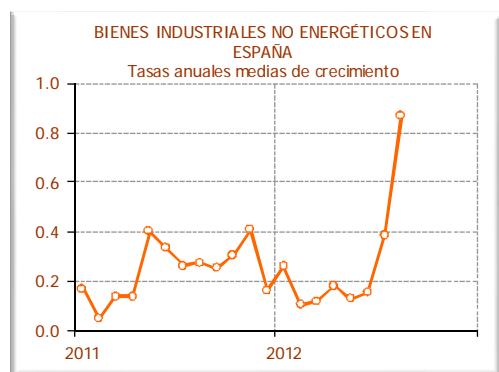
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

Gráfico IV.2.4



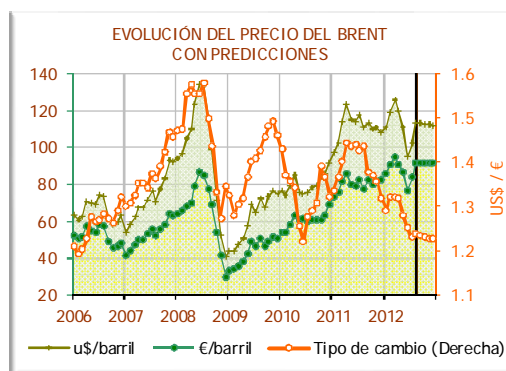
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

Gráfico IV.2.6



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012

Cuadro IV.2.2

INFLACIÓN EN ESPAÑA Tasas anuales, julio de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	3.22	3.62	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	1.02	0.05	± 0.29
Servicios	39.96	1.04	1.13	± 0.17
SUBYACENTE	83.06	1.43	1.21	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.55	1.97	2.18	± 0.91
Energía	10.70	7.84	8.33	± 0.69
RESIDUAL	17.14	5.71	5.98	± 0.69
TOTAL	100	2.21	2.10	± 0.16

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2012

Cuadro IV.2.3

INFLACIÓN EN ESPAÑA Tasas mensuales, julio de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	0.03	0.31	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	-2.86	-3.78	± 0.29
Servicios	39.96	0.49	0.59	± 0.17
SUBYACENTE	83.06	-0.71	-0.94	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.55	-0.39	-0.05	± 0.91
Energía	10.70	3.17	3.65	± 0.69
RESIDUAL	17.14	1.90	2.26	± 0.69
TOTAL	100	-0.23	-0.33	± 0.16

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2012



Cuadro IV.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual				
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL	TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *
Pesos 2012		12.6%	2.1%	28.6%	40.0%	83.1%		6.5%	10.7%	17.1%	
TASA MEDIA ANUAL	2004	3.3	5.6	0.9	3.7	2.7		4.6	4.8	4.7	3.0
	2005	3.0	6.6	0.9	3.8	2.7		3.3	9.6	6.5	3.4
	2006	3.9	1.5	1.4	3.9	2.9		4.4	8.0	6.3	3.5
	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3
	2010	-1.3	15.0	-0.4	1.3	0.6		0.0	12.5	7.4	1.8
	2011	2.0	13.3	0.6	1.8	1.7		2.0	15.7	10.2	3.2
	2012	2.3	8.0	0.9	1.3	1.5	± 0.14	1.0	9.6	6.3	2.4 ± 0.21
	2013	2.3	16.3	1.1	1.7	2.0	± 0.90	1.2	5.6	4.0	2.3 ± 1.47
TASAS ANUALES (Crecimiento de 1 mes respecto al mismo mes del año anterior)	2011	Enero	0.1	21.9	0.7	1.6	1.6	2.3	17.6	11.7	3.3
		Febrero	0.7	19.5	0.8	1.8	1.8	2.9	19.0	12.7	3.6
		Marzo	1.1	19.5	0.7	1.7	1.7	3.1	18.9	12.8	3.6
		Abril	2.1	19.3	0.9	2.2	2.1	2.4	17.7	11.8	3.8
		Mayo	2.3	19.3	0.9	2.0	2.1	2.7	15.3	10.5	3.5
		Junio	2.5	4.7	0.9	1.9	1.7	2.1	15.4	10.3	3.2
		Julio	2.7	7.1	0.4	1.7	1.6	1.6	16.0	10.5	3.1
		Agosto	2.6	6.9	0.4	1.7	1.6	1.1	15.3	9.8	3.0
		Septiembre	2.7	12.0	0.4	1.6	1.7	1.3	15.9	10.3	3.1
		Octubre	2.8	13.6	0.6	1.6	1.7	0.9	14.5	9.3	3.0
		Noviembre	2.8	13.6	0.3	1.6	1.7	0.8	13.8	8.8	2.9
		Diciembre	2.8	4.9	0.3	1.7	1.5	0.7	10.3	6.7	2.4
	2012	Enero	2.9	2.1	0.2	1.4	1.3	1.0	8.0	5.4	2.0
		Febrero	2.9	2.3	0.1	1.3	1.2	1.8	7.9	5.7	2.0
		Marzo	2.7	2.3	0.3	1.2	1.2	1.4	7.5	5.3	1.9
		Abril	2.3	6.5	0.1	1.1	1.1	2.1	8.9	6.4	2.1
		Mayo	2.2	8.0	0.2	1.1	1.1	1.1	8.3	5.6	1.9
		Junio	1.9	15.3	0.1	1.2	1.3	2.5	6.2	4.9	1.9
		Julio	1.7	12.4	1.0	1.0	1.4	2.0	7.8	5.7	2.2
		Agosto	1.7	12.6	1.1	0.9	1.4 ± 0.28	1.0	11.6	7.5	2.5 ± 0.34
		Septiembre	2.2	7.5	1.8	1.3	1.8 ± 0.38	-0.8	13.0	7.7	2.9 ± 0.53
		Octubre	2.2	7.6	1.8	1.6	1.9 ± 0.45	-0.2	12.8	7.8	3.0 ± 0.72
		Noviembre	2.2	9.2	1.8	1.5	1.9 ± 0.52	0.4	11.8	7.4	3.0 ± 0.89
		Diciembre	2.2	10.8	1.8	1.5	1.9 ± 0.58	0.4	11.8	7.5	3.0 ± 1.03
	2013	Enero	2.1	12.4	1.9	1.7	2.1 ± 0.66	1.0	10.5	6.9	3.0 ± 1.16
		Febrero	2.1	13.9	1.8	1.8	2.2 ± 0.72	0.6	9.4	6.1	2.9 ± 1.28
		Marzo	2.2	15.5	1.8	2.0	2.3 ± 0.80	1.2	7.8	5.3	2.9 ± 1.39
		Abril	2.4	12.9	1.8	1.9	2.2 ± 0.87	1.3	5.3	3.8	2.5 ± 1.48
		Mayo	2.5	12.9	1.9	1.9	2.2 ± 0.94	1.8	7.3	5.3	2.8 ± 1.57
		Junio	2.6	14.6	1.9	1.8	2.3 ± 1.00	1.0	9.8	6.4	3.1 ± 1.64
		Julio	2.7	16.1	0.8	2.0	2.1 ± 1.04	1.1	7.1	4.9	2.6 ± 1.72
		Agosto	2.7	17.8	0.8	2.0	2.1 ± 1.07	1.2	4.3	3.2	2.3 ± 1.75
		Septiembre	2.2	19.6	0.1	1.5	1.6 ± 1.11	1.2	1.9	1.5	1.6 ± 1.77
		Octubre	2.2	19.6	0.1	1.4	1.5 ± 1.12	1.3	1.8	1.5	1.5 ± 1.77
		Noviembre	2.2	19.6	0.1	1.4	1.5 ± 1.13	1.3	1.7	1.5	1.5 ± 1.77
		Diciembre	2.2	19.6	0.1	1.4	1.5 ± 1.14	1.4	1.6	1.5	1.5 ± 1.77

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
		Índice de Precios al Consumo									
		Subyacente					Residual			TOTAL 100%	
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2012		12.6%	2.1%	28.6%	40.0%	83.1%	6.5%	10.7%	17.1%		
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2010	-0.2	1.8	-4.4	-0.1	-1.6	0.2	2.8	1.8	-1.0
		2011	0.2	2.8	-4.6	0.0	-1.5	0.0	4.6	2.8	-0.7
		2012	0.3	0.0	-4.7	-0.3	-1.7	0.2	2.3	1.6	-1.1
		2013	0.2	1.5	-4.6	-0.1	-1.5	0.7	1.1	1.0	-1.1
	Febrero	2010	-0.4	2.1	-0.4	0.1	-0.1	-1.4	0.0	-0.5	-0.2
		2011	0.2	0.1	-0.4	0.3	0.1	-0.9	1.2	0.4	0.1
		2012	0.2	0.2	-0.4	0.1	0.0	0.0	1.1	0.7	0.1
		2013	0.2	1.5	-0.5	0.2	0.0	-0.4	0.1	-0.1	0.0
	Marzo	2010	-0.2	0.0	1.1	0.4	0.5	0.4	2.5	1.7	0.7
		2011	0.2	0.0	1.0	0.3	0.5	0.5	2.4	1.7	0.7
		2012	0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	0.1	2.1	1.4	0.7
		2013	0.2	1.5	1.1	0.4	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6
	Abril	2010	-0.4	0.0	2.7	0.1	0.9	0.5	2.7	1.9	1.1
		2011	0.5	-0.1	2.9	0.5	1.3	-0.1	1.7	1.0	1.2
		2012	0.1	3.9	2.7	0.5	1.2	0.6	2.9	2.1	1.4
		2013	0.3	1.5	2.8	0.4	1.2	0.6	0.5	0.6	1.1
	Mayo	2010	-0.1	0.0	0.6	-0.1	0.2	0.0	0.7	0.4	0.2
		2011	0.2	0.0	0.6	-0.3	0.1	0.4	-1.3	-0.7	0.0
		2012	0.1	1.4	0.7	-0.3	0.2	-0.6	-1.9	-1.5	-0.1
		2013	0.1	1.5	0.7	-0.3	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
	Junio	2010	0.1	6.7	-0.2	0.3	0.2	0.5	-0.5	-0.1	0.2
		2011	0.2	-6.4	-0.2	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.4	-0.1
		2012	-0.1	0.0	-0.3	0.3	0.0	1.2	-2.4	-1.1	-0.2
		2013	0.1	1.5	-0.3	0.2	0.1	0.3	-0.1	0.0	0.1
	Julio	2010	0.0	0.5	-3.3	0.8	-0.7	0.6	1.1	0.9	-0.4
		2011	0.2	2.8	-3.8	0.6	-0.9	0.1	1.6	1.1	-0.5
		2012	0.0	0.2	-2.9	0.5	-0.7	-0.4	3.2	1.9	-0.2
		2013	0.1	1.5	-3.8	0.6	-0.9	-0.2	0.7	0.3	-0.7
	Agosto	2010	0.2	0.0	-0.2	0.6	0.3	0.7	-0.1	0.2	0.3
		2011	0.2	-0.1	-0.2	0.6	0.2	0.2	-0.7	-0.4	0.1
		2012	0.2	0.0	-0.2	0.4	0.2	-0.6	2.7	1.5	0.4
		2013	0.2	1.5	-0.2	0.4	0.2	-0.6	0.1	-0.2	0.1
	Septiembre	2010	0.1	0.0	1.1	-0.7	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1
		2011	0.2	4.8	1.1	-0.7	0.2	0.3	0.8	0.6	0.2
		2012	0.6	0.0	1.8	-0.3	0.6	-1.5	2.0	0.7	0.6
		2013	0.1	1.5	1.1	-0.7	0.1	-1.5	-0.4	-0.8	-0.1
	Octubre	2010	0.1	0.0	2.9	-0.2	0.9	0.3	1.3	0.9	0.9
		2011	0.2	1.4	3.0	-0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0	0.8
		2012	0.1	1.5	3.0	0.0	1.1	0.6	0.0	0.2	0.9
		2013	0.1	1.5	3.0	-0.1	1.0	0.6	-0.1	0.2	0.9
	Noviembre	2010	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.5	0.1	1.2	0.8	0.5
		2011	0.3	0.1	1.3	-0.2	0.4	0.0	0.5	0.3	0.4
		2012	0.3	1.5	1.4	-0.2	0.5	0.5	-0.4	0.0	0.4
		2013	0.4	1.5	1.4	-0.2	0.5	0.6	-0.5	-0.1	0.4
	Diciembre	2010	0.2	8.3	-0.3	0.4	0.3	0.6	2.8	2.0	0.6
		2011	0.2	0.0	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2012	0.2	1.5	-0.3	0.5	0.2	0.5	-0.3	0.0	0.1
		2013	0.2	1.5	-0.4	0.5	0.2	0.6	-0.3	0.0	0.1

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.7

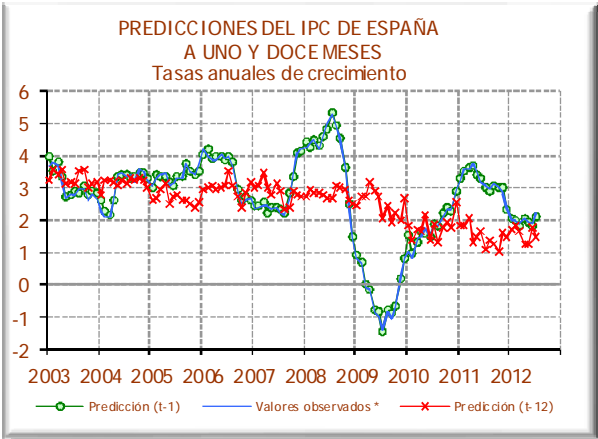
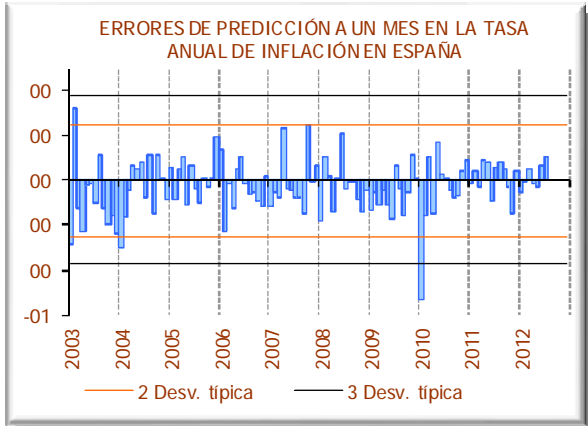


Gráfico IV.2.8



Cuadro IV.2.6

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, julio de 2012				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2012	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	14.68	3.22	3.62	± 0.45
Bs. Industriales no energéticos	28.61	1.02	0.05	± 0.29
Servicios	39.96	1.04	1.13	± 0.17
SUBYACENTE	83.06	1.43	1.21	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.55	1.97	2.18	± 0.91
Energía	10.70	7.84	8.33	± 0.69
RESIDUAL	17.14	5.71	5.98	± 0.69
TOTAL	100	2.21	2.10	± 0.16

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2012



Cuadro IV.2.7

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA											
Tasas anuales medias											
					Pesos 2012	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	11.4	7.4	-0.1	-1.2	2.1	2.4	2.5	
			Aceites y Grasas	0.5	2.2	-11.4	-2.6	0.4	-0.4	0.0	
			Tabaco	2.1	3.5	11.7	15.0	13.3	8.0	16.3	
				14.6	6.7	0.9	1.0	3.7	3.1	4.4	
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.9	-0.5	-3.8	-1.1	2.9	2.3	2.5	
			Calzado	1.8	1.4	-0.4	0.5	0.6	0.4	0.4	
			Vestido	6.6	0.4	-2.1	-0.6	0.1	0.3	0.4	
			Resto	15.2	0.3	-0.1	-0.2	0.1	0.6	1.0	
			28.6	0.4	-1.2	-0.4	0.6	0.9	1.1		
		Servicios	Correo	0.0	2.8	2.8	4.5	3.6	3.1	2.0	
			Cultura	1.8	2.8	2.7	1.4	1.4	4.4	6.4	
			Enseñanza no universitaria	0.9	3.4	2.5	2.1	1.9	1.9	2.0	
			Hoteles	0.8	4.2	-1.4	0.2	1.3	0.4	0.7	
			Medicina	2.6	4.1	3.9	2.7	2.5	1.6	1.8	
			Menaje	2.1	4.4	3.4	2.5	2.6	2.1	2.3	
			Restaurantes	10.8	4.7	2.2	1.3	1.6	1.0	1.1	
			Teléfono	3.8	0.6	0.1	-0.4	-0.7	-4.3	-1.0	
			Transporte	5.9	4.1	3.1	2.2	2.7	2.7	2.6	
			Turismo	1.4	4.5	0.2	-4.6	3.3	5.2	2.6	
			Universidad	0.5	5.2	5.3	3.3	3.4	4.2	3.0	
			Vivienda	5.9	4.1	3.0	1.7	1.6	1.2	1.9	
			Resto	3.4	3.8	2.4	1.6	2.0	1.5	1.5	
				40.0	3.9	2.4	1.3	1.8	1.3	1.7	
			83.1	3.2	0.8	0.6	1.7	1.5	2.0		
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.4	4.0	-0.6	-1.9	2.5	1.2	1.4	
			Frutas	1.2	9.4	0.3	-1.2	1.0	2.0	-1.9	
			Huevos	0.2	10.7	1.2	-1.1	-1.1	14.8	7.2	
			Legumbres	0.8	2.4	2.1	1.3	-0.4	-1.4	2.0	
			Moluscos	0.5	-0.2	-2.2	3.2	5.1	0.8	2.2	
			Patatas	0.3	-1.7	-7.0	7.6	1.6	-7.1	5.5	
			Pescados	1.1	1.2	-4.6	1.3	2.7	1.0	0.9	
			6.5	3.9	-1.2	0.0	2.0	1.0	1.2		
		Energía	Carburantes	6.0	13.0	-15.2	16.9	15.6	8.9	3.7	
			Combustibles	0.5	23.5	-32.7	24.7	27.3	12.8	2.1	
			Electricidad y Gas	4.2	8.7	2.1	4.2	14.3	10.2	8.8	
				10.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	9.6	5.6	
			17.1	8.2	-5.2	7.4	10.2	6.3	4.0		
	100.2	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	2.3				

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



PREDICCIONES DE LA INFLACIÓN POR SUBCLASES EN ESPAÑA¹

En las tablas y gráficos se muestran las tasas anuales observadas de 2009, 2010 y 2011 y las previsiones para 2012 y 2013.

Cuadro IV.2.8

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2009	2010	2011	2012	2013
ALIMENTOS ELABORADOS					
Arroz	16.8	-9.4	1.0	4.3	1.3
Harinas y cereales	0.5	-3.4	3.4	1.5	1.3
Pan	0.0	-0.3	0.7	1.0	1.7
Pastelería, bollería y masas cocinadas	1.6	-0.1	3.0	3.2	3.3
Pasta alimenticia	-5.8	-1.6	4.6	3.0	3.8
Charcutería	0.4	0.0	1.0	1.7	2.4
Preparados de carne	2.3	-0.8	1.3	3.5	3.3
Pescado en conserva y preparados	0.7	0.0	4.2	3.4	3.3
Leche	-8.3	-5.2	-0.3	1.9	0.9
Otros productos lácteos	-2.2	-3.3	5.6	4.9	4.1
Quesos	-0.4	-0.2	0.9	2.3	2.7
Frutas en conserva y frutos secos	0.4	-1.4	0.9	2.7	1.7
Legumbres y hortalizas secas	-1.0	-0.8	4.9	4.5	1.8
Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	0.7	-1.0	1.6	2.2	1.3
Azúcar	-6.9	-9.0	19.4	4.4	1.0
Chocolates y confituras	0.5	-0.1	1.8	1.7	3.2
Otros productos alimenticios	4.2	0.2	2.4	2.3	2.6
Alimentos para bebé	-1.7	-2.0	3.6	2.2	1.8
Café, cacao e infusiones	1.3	-0.1	10.1	5.8	3.0
Agua mineral, refrescos y zumos	3.0	-2.3	0.6	1.8	2.1
Espirituosos y licores	1.9	1.7	1.6	-0.1	2.5
Vinos	0.1	-0.8	0.5	3.2	2.2
Cerveza	4.3	0.7	2.2	1.8	4.0
Tabaco	-32.8	14.7	14.6	7.5	15.5
Mantequilla y margarina	0.7	-1.6	7.3	4.8	2.0
Aceites	-12.4	-2.8	-0.3	-1.0	-0.3
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS					
Prendas exteriores de hombre	-2.0	-0.5	0.5	1.3	1.0
Prendas interiores de hombre	0.0	0.9	1.3	1.9	4.2
Prendas exteriores de mujer	-2.7	-1.1	-0.4	-0.6	-0.4
Prendas interiores de mujer	0.0	0.9	1.7	1.6	1.3
Prendas de vestir de niño y bebé	-1.4	-0.2	0.1	0.1	0.5
Complementos de prendas de vestir	-0.3	0.7	0.5	-0.2	-0.8
Calzado de hombre	0.0	0.1	0.5	0.5	0.5
Calzado de mujer	-0.7	1.0	0.8	0.5	0.4
Calzado de niño y bebé	-0.5	0.1	0.5	0.2	0.4
Automóviles	-4.1	-1.2	3.0	2.4	2.6
Otros vehículos	1.0	0.0	1.2	1.2	0.9
Repuestos y accesorios de mantenimiento	-0.7	1.3	2.5	2.4	2.6
Materiales para la conservación de la vivienda	3.0	1.4	2.4	2.4	4.0
Distribución de agua	5.7	2.1	2.6	5.6	5.5
Muebles	1.1	1.1	1.8	1.6	3.2
Otros enseres	0.5	0.4	2.2	1.9	4.4
Artículos textiles para el hogar	0.5	0.2	2.0	0.4	2.0
Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-1.0	-1.8	-2.2	-0.8	0.3
Cocinas y hornos	0.1	-1.6	-1.4	-0.3	1.2
Aparatos de calefacción y aire acondicionado	0.8	0.7	-1.0	0.5	1.9
Otros electrodomésticos	0.5	0.5	-1.3	0.9	2.2
Cristalería, vajilla y cubtería	2.6	1.9	3.4	2.6	3.6
Otros utensilios de cocina y menaje	2.6	2.2	2.2	2.5	3.9
Herramientas y accesorios para casa y jardín	1.9	2.3	2.8	2.1	3.8
Artículos de limpieza para el hogar	1.9	-0.8	0.0	2.5	3.3
Otros artículos no duraderos para el hogar	1.4	1.1	2.9	2.9	3.3
Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-6.3	-5.3	-6.0	-6.5	-13.9
Material terapéutico	1.0	0.0	-0.7	-0.4	3.2
Equipos telefónicos	-30.9	-19.3	-7.4	10.8	0.6
Equipos de imagen y sonido	-13.7	-8.6	-10.9	-10.3	-11.9
Equipos fotográficos y cinematográficos	-18.5	-14.0	-14.5	-12.5	-18.3
Equipos informáticos	-13.3	-6.1	-11.5	-10.5	-13.8
Soporte para el registro de imagen y sonido	-0.4	-0.1	-1.3	-3.4	1.8
Juegos y juguetes	-1.8	-2.5	-3.0	-1.5	0.6
Grandes equipos deportivos	4.3	-0.3	1.9	3.5	3.8
Otros artículos recreativos y deportivos	-0.6	-0.1	-0.2	0.2	2.0
Floristería y mascotas	2.8	2.1	2.1	2.8	4.2
Libros de texto y entretenimiento	2.2	1.2	3.0	1.1	3.7
Prensa y revistas	3.6	2.6	2.5	3.1	3.6
Material de papelería	3.2	1.7	2.7	2.6	4.0
Artículos para el cuidado personal	0.8	0.0	1.0	1.1	2.5
Joyería, bisutería y relojería	7.5	12.5	15.2	13.9	9.5
Otros artículos de uso personal	-0.6	0.4	0.3	0.8	1.6

Cuadro IV.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASES EN ESPAÑA					
Tasas anuales medias de crecimiento					
	2009	2010	2011	2012	2013
SERVICIOS					
Servicios de mantenimiento y reparaciones	4.1	2.8	2.6	2.1	2.3
Otros servicios relativos a los vehículos	1.3	-0.4	0.5	0.7	-0.1
Transporte por ferrocarril	5.5	4.9	3.3	8.8	12.5
Transporte por carretera	5.3	1.7	2.8	5.7	3.7
Transporte aéreo	3.0	0.6	5.4	5.3	6.0
Otros servicios de transporte	7.0	5.5	2.5	8.2	6.5
Seguros de automóvil	1.3	1.8	2.8	0.7	0.9
Restaurantes	2.2	1.3	1.6	1.0	1.1
Hoteles	-1.4	0.2	1.3	0.4	0.7
Turismo	0.2	-4.6	3.3	5.2	2.6
Universidad	5.3	3.3	3.4	4.2	3.0
Correos	2.8	4.5	3.6	3.1	2.0
Teléfono	0.1	-0.4	-0.7	-4.3	-1.0
Alquiler de vivienda	3.1	1.1	1.0	0.5	0.5
Servicios para la conservación de la vivienda	1.4	0.4	0.9	-0.3	-0.3
Recogida de basura, alcantarillado y otros	3.8	3.0	2.7	2.5	3.1
Servicios médicos y paramédicos no hospitalarios	2.2	1.4	1.5	0.8	2.3
Servicios dentales	2.4	1.3	0.9	0.6	1.0
Servicios hospitalarios	0.9	-0.8	0.1	-1.6	-0.4
Seguros médicos	6.9	5.6	5.1	3.5	2.6
Servicios recreativos y deportivos	2.1	1.1	1.5	3.4	5.5
Servicios culturales	3.1	1.6	1.3	5.1	7.1
Educación	2.5	2.1	1.9	1.9	2.0
Reparación de calzado	4.2	3.5	3.9	2.5	3.5
Servicio doméstico y otros servicios para el hogar	3.0	1.9	1.7	1.4	1.4
Seguros para la vivienda	4.4	3.6	4.2	3.3	3.9
Servicios para el cuidado personal	1.4	1.4	1.7	0.6	0.4
Servicios sociales	4.0	2.5	2.0	2.1	2.8
Otros seguros	4.5	2.6	3.4	3.4	3.2
Servicios financieros	3.6	5.1	4.3	1.7	0.7
Otros servicios	2.2	0.6	1.3	1.3	1.8
Reparación de electrodomésticos	4.2	2.9	3.7	3.7	4.8
Reparación y limpieza de prendas de vestir	2.4	2.7	3.2	2.1	1.6
ALIMENTOS NO ELABORADOS					
Carne de ternera y añejo	1.7	0.5	1.6	2.9	2.4
Carne de porcino	-3.8	-2.1	2.3	0.0	0.5
Carne de ovino	1.9	-3.1	1.6	1.0	2.3
Carne de ave	-1.9	-4.0	4.3	-0.1	0.4
Otras carnes y casquería	-1.5	-2.6	1.0	1.6	3.1
Pescados	-4.6	1.3	2.7	1.0	0.9
Crustáceos	-2.2	3.2	5.1	0.8	2.2
Huevos	1.2	-1.1	-1.1	14.8	7.2
Frutas frescas	0.3	-1.2	1.0	2.0	-1.9
Legumbres y hortalizas	2.1	1.3	-0.4	-1.4	2.0
Patatas y sus preparados	-7.0	7.6	1.6	-7.1	5.5
ENERGÍA					
Electricidad y gas	2.1	4.2	14.3	10.2	8.8
Combustibles	-32.7	24.7	27.3	12.8	2.1
Carburantes	-15.2	16.9	15.6	8.9	3.7

1. Existe un pequeño error de agregación puesto que algunas de las subclases mezclan bienes y servicios que corresponden a diferentes grupos especiales.



Cuadro IV.2.10

SUBCLASES COICOP EN ESPAÑA CON VALORES NEGATIVOS EN LAS TASAS ANUALES DE INFLACIÓN									
Pesos x 1000									
Grupo Especial*	Pesos 2012	Subclase COICOP	Máximo peso de ítems con inflación negativa: tasas octubre de 2009	2012					
				Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio Julio
ALIMENTOS ELABORADOS 6.663	1.235	Pasta alimenticia	-7.6						-0.1
	5.192	Aceites	-11.7		-0.5	-0.6	-1.2	-0.8	-1.5 -1.7
	1.471	Espirituosos y licores				-0.5	-0.6	-0.8	-1.1 -1.0
	16.19	Pan	-0.7						
	9.315	Pastelería, bollería y masas cocinadas	-0.3						
	1.537	Harinas y cereales	-0.6						
	15.882	Charcutería	-0.6						
	6.205	Pescado en conserva y preparados	-0.9						
	10.187	Leche	-10.1						
	7.494	Otros productos lácteos	-5.5						
	6.821	Quesos	-2.2						
	0.546	Mantequilla y margarina	-1.3						
	0.834	Legumbres y hortalizas secas	-2.1						
	3.406	Legumbres y hortalizas congeladas y en conserva	-1.3						
	1.078	Azúcar	-9.0						
	4.84	Chocolates y confituras	-1.4						
	0.831	Alimentos para bebé	-1.5						
	3.006	Café, cacao e infusiones	-1.6						
	3.176	Vinos	-1.9						
BIENES INDUSTRIALES NO ENERGÉTICOS 98.029	29.133	Prendas exteriores de mujer	-3.6	-0.7	-0.9	-0.7	-0.5	-0.2	-0.3 -0.4
	10.336	Prendas de vestir de niño y bebé	-1.8	-0.6	-1.2	-0.8			-0.9
	1.705	Complementos de prendas de vestir						-0.02	-0.79 -0.85
	3.356	Calzado de niño y bebé	-0.7	-0.5	-0.5	-0.4			
	6.324	Artículos textiles para el hogar					-0.4	-0.5	-0.9 -1.4
	4.63	Frigoríficos, lavadoras y lavavajillas	-0.9	-2.2	-2.1	-1.9	-1.3	-1.3	-1.9 -2.0
	1.47	Cocinas y hornos		-1.6	-1.5	-1.5	-1.6	-1.4	-1.0 -1.2
	2.53	Aparatos de calefacción y de aire acondicionado		-0.7	-0.4	-0.4	-0.3	-0.4	-0.9 -1.0
	1.305	Otros electrodomésticos		-0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.3	-0.3 -1.0
	9.307	Medicamentos y otros productos farmacéuticos	-7.5	-10.5	-10.4	-10.4	-10.2	-9.8	-10.0
	6.549	Material terapéutico		-1.6	-1.8	-2.2	-1.7	-1.5	-1.8 -2.4
	4.93	Equipos de imagen y sonido	-13.4	-11.3	-11.3	-11.2	-10.2	-10.2	-10.2 -11.3
	1.188	Equipos fotográficos y cinematográficos	-17.1	-13.2	-12.0	-12.1	-13.1	-11.7	-13.3 -13.3
	4.196	Equipos informáticos	-9.4	-14.0	-14.0	-13.2	-14.4	-8.4	-8.6 -8.7
	2.242	Soporte para el registro de imagen y sonido		-1.7	-1.4	-2.5	-4.4	-4.9	-6.4 -8.5
	6.062	Juegos y juguetes	-3.7	-3.0	-2.8	-1.6	-2.7	-2.8	-3.0 -3.5
	0.84	Otros artículos recreativos y deportivos	-1.0		-0.3	-0.8	-0.9	-0.8	-1.2 -0.9
	2.003	Floristería	-0.9		-0.1				
	4.284	Libros de entretenimiento		-0.3	-0.9	-1.0	-3.3	-1.4	-1.6 -2.4
	18.568	Artículos para el cuidado personal	-0.1					-0.1	-0.5 -0.4
	2.812	Otros artículos de uso personal	-0.8	-0.6	-0.3	-0.5			-0.4
	22.441	Prendas exteriores de hombre	-1.1						
	2.496	Prendas interiores de mujer	-0.1						
	6.575	Calzado de hombre	-0.3						
	8.641	Calzado de mujer	-1.6						
	47.126	Automóviles	-6.5						
	1.51	Repuestos y accesorios de mantenimiento	-2.0						
	0.686	Equipos telefónicos	-37.2						
SERVICIOS 68.36	9.775	Servicios para la conservación de la vivienda					-0.1	-0.3	-0.4 -0.4
	1.201	Servicios hospitalarios		-1.0	-0.8	-0.8	-1.8	-1.9	-2.1 -1.8
	38.06	Servicios telefónicos		-3.6	-3.6	-3.6	-4.2	-4.2	-4.2 -4.9
	7.524	Hoteles y otros alojamientos	-2.3	-0.7		-1.0			
	19.324	Seguros de automóvil							-0.2 -0.2
	3.321	Transporte aéreo	-1.3						
	14.761	Viaje organizado	-4.9						
ALIMENTOS NO ELABORADOS 33.73	1.158	Bachillerato	-4.5						
	6.111	Carne de porcino	-5.4						-0.1 -0.2
	3.028	Carne de ovino							-1.3 -1.5
	7.642	Carne de ave	-2.3						-0.8 -2.1
	13.013	Frutas frescas	-3.8			-1.5			
	8.677	Legumbres y hortalizas frescas							-2.9 -5.0
	2.836	Patatas y sus preparados	-12.4	-12.8	-14.3	-15.7	-15.9	-15.2	-8.7 -0.2
	1.453	Otras carnes y casquería	-5.7						
	10.066	Pescado fresco	-3.3						
	2.247	Pescado congelado	-2.2						
	5.436	Crustáceos y moluscos	-1.4						-0.1
	11.988	Gas	-18.3						
ENERGÍA 0	4.441	Combustibles	-28.2						
	57.898	Carburantes y lubricantes	-9.5						
Pesos totales de las subclases COICOP con tasas anuales negativas*			444.76	144.0	144.5	164.5	143.5	163.8	209.8 206.8

* Pesos totales de las subclases negativas

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2012



La moderación salarial de los últimos años y del actual ejercicio, junto con el fuerte aumento de la productividad, está posibilitando una acusada moderación del coste laboral por unidad de producto (CLU), lo que hace que nuestros CLUs estén creciendo por debajo de los de la eurozona.

IV.3. EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DE LOS COSTES LABORALES ESPAÑOLES

Los principales indicadores de costes laborales de la economía española están mostrando un tono de moderación en la primera mitad de 2012, tras el ligero aumento que registraron en 2011, en sintonía con la situación de debilidad económica y la adversa situación del mercado laboral. El indicador salarial con mayor crecimiento es la tarifa pactada en convenio que en el acumulado de julio se situaba todavía en el 1,6%, siete décimas menos que lo pactado inicialmente en el pasado ejercicio. No obstante, en los convenios de nueva firma la tarifa es más baja (0,9%), por lo que el crecimiento mayor de la tarifa media (1,6%) se debe a los convenios firmados con antelación pero que tienen efectos económicos en 2012. Los salarios estimados en la Encuesta de Costes Laborales y la remuneración por asalariado están mostrando crecimientos más bajos, por lo que se está produciendo de nuevo en 2012 un deslizamiento salarial negativo. El comportamiento de los costes laborales, unido al gran avance de la productividad, está posibilitando que nuestros CLU estén retrocediendo de nuevo en 2012, frente al avance en la euro área. Esta ganancia de competitividad respecto a la euro área está compensando parcialmente la significativa pérdida de competitividad acumulada desde la entrada de España en el euro.

ajuste no se complete en 2012 y al menos continúe en 2013. En los últimos años, los costes laborales se han moderado, si bien la acomodación de estos a la situación de crisis económica y de deterioro del mercado de trabajo se produjo con bastante retraso, como tradicionalmente ha solido ocurrir en anteriores fases recesivas, por ello el ajuste del mercado de trabajo sigue haciéndose, principalmente, vía empleo en lugar de salarios. Esta baja sensibilidad cíclica de nuestros costes laborales a la coyuntura económica es un fiel reflejo de la rigidez del proceso de formación salarial en nuestra economía, véase BIAM de septiembre de 2010.

En el pasado ejercicio, los principales indicadores de costes laborales siguieron mostrando un cierto tono de moderación, evolución coherente con la debilidad de la actividad económica y el deterioro del mercado de trabajo, si bien el crecimiento de la mayor parte de estos indicadores superó al de 2010. En el actual ejercicio ese tono de moderación se mantiene en la mayoría de los indicadores, pero la destrucción de empleo y el aumento de la tasa de paro continúa, lo que refleja la intensificación del deterioro de la actividad económica y posiblemente la rigidez del mercado de trabajo español y, sobre todo, la falta de la sensibilidad cíclica de nuestros salarios a la situación del mercado de trabajo.

IV.3.1. Introducción

El mercado de trabajo español ha continuado en el primer semestre del presente ejercicio intensificando el proceso de destrucción de empleo y elevando la tasa de paro. Este proceso se produce en paralelo con el empeoramiento de la actividad económica que se inició a mediados del pasado ejercicio, cuando los países periféricos de la euro área acusaron con más intensidad la crisis de su deuda soberana. La economía española sigue todavía destruyendo empleo con intensidad y aumentando la tasa de paro, tras casi cinco años de crisis, y se espera que el

Para reducir esa elevada inercia nominal de los salarios se han realizado dos reformas recientemente una en junio de 2011 mediante el Real Decreto Ley 7/2011, de 10 de junio, de medidas urgentes para la Reforma de la negociación colectiva, que posteriormente fue aprobado por el Parlamento, y en 2012 se ha publicado el Real Decreto- Ley 3/2012, de 10 de febrero, de medidas urgentes para la reforma laboral y la Ley 3/2012, de 6 de julio, sobre medidas urgentes del mercado de trabajo. Este conjunto de medidas tiene como objetivo principal mejorar las posibilidades de flexibilidad interna de las



empresas y facilitar una estructuración de la negociación colectiva más cercana a la empresa, dotándola de una mayor flexibilidad para adaptarla a las necesidades de la empresa. En cualquier caso, una valoración de estas medidas en la actual situación económica es muy difícil de realizar y habrá que esperar a que se produzca una mejora de la coyuntura económica para ver la respuesta del mercado de trabajo y los salarios.

En enero de 2012 se ha firmado un segundo acuerdo entre los agentes sociales, el Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva (AENC) que es una revisión del firmado el año anterior y que a diferencia de los anteriores presenta algunas novedades importantes. Para 2012 se ha recomendado una subida salarial del 0,5% como máximo y del 0,6% para los dos años siguientes, aunque la tarifa media pactada será probablemente mayor debido, al efecto de los convenios firmados en años anteriores pero con efectos económicos en el actual.

La moderación salarial de los últimos años y del actual ejercicio, junto con el fuerte aumento de la productividad, está posibilitando una acusada moderación del coste laboral por unidad de producto (CLU), lo que hace que nuestros CLUs estén creciendo por debajo de los de la eurozona, lo que conlleva ganancias de competitividad en términos de precios y costes. Para el próximo ejercicio se espera que continúe la moderación salarial, sobre todo teniendo en cuenta la previsible continuación de la debilidad del mercado

de trabajo, el mencionado acuerdo entre patronal y sindicatos y los efectos de las recientes Reformas de negociación colectiva. Un factor negativo de cara a la moderación salarial lo constituye el reciente repunte inflacionista y el esperado en el resto del año por el efecto de la subida del IVA en septiembre.

IV.3.2. Evolución reciente de los indicadores salariales

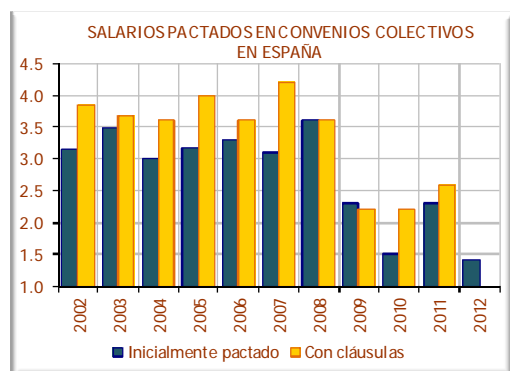
La mayor parte de los indicadores de los salarios nominales han intensificado la moderación en el periodo transcurrido de 2012, ante el recrudecimiento de la crisis económica y la intensificación del deterioro del mercado de trabajo. La respuesta de los salarios y de los costes laborales en general a la situación de deterioro económico y de elevada tasa de paro provocada por la crisis fue bastante tardía, de hecho el ajuste salarial a la coyuntura recesiva se inició a mediados de 2009, retraso que ha conllevado elevados costes en términos de empleo y paro.

Según la Estadística de la negociación colectiva que elabora mensualmente el Ministerio de Empleo y de la Seguridad Social, el incremento salarial inicialmente pactado en los convenios colectivos registrados al finalizar el pasado julio fue del 1,6%, frente al 2,3% de la tarifa pactada inicialmente en 2011, aunque al incluir las cláusulas de salvaguardia para tener en cuenta la desviación de la inflación sobre su previsión, la tarifa finalmente pactada en el pasado ejercicio

El incremento salarial inicialmente pactado en los convenios colectivos registrados al finalizar el pasado julio fue del 1,6%, frente al 2,3% de la tarifa pactada inicialmente en 2011.

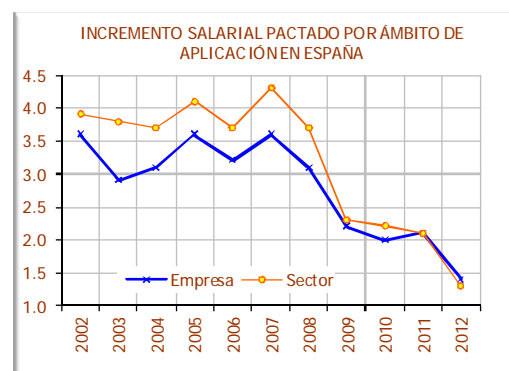
En los tres últimos meses se aprecia que las tarifas salariales pactadas a nivel de empresa superan a las de sector, de hecho en julio la tarifa a nivel de empresa fue del 1,7% mientras que las de sector se situó en el 1,5%.

Gráfico IV.3.2.1



Fuente: Mº de Empleo y S.S.
Fecha: 3 de septiembre de 2012

Gráfico IV.3.2.2

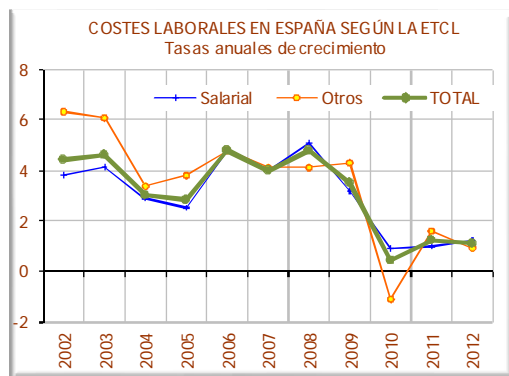


Fuente: Mº de Empleo y S.S.
Fecha: 3 de septiembre de 2012



En los dos últimos ejercicios, la deriva salarial fue negativa, lo que resulta congruente con la debilidad de la economía española y la continuación del deterioro del mercado laboral y en el primer trimestre de 2012 esa deriva salarial ha continuado siendo negativa.

Gráfico IV.3.2.3



Fuente: INE

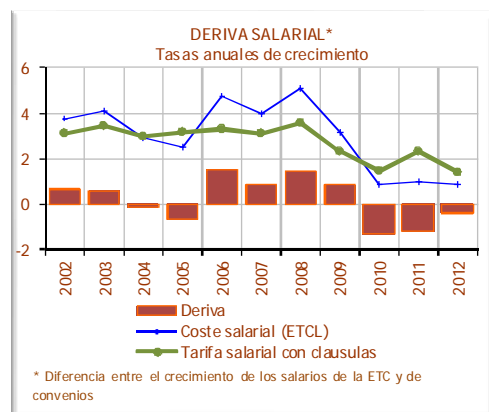
Fecha: 3 de septiembre de 2012

se elevó al 2,6%.

No obstante, debe tenerse en cuenta que la tarifa salarial anterior incluye tanto revisiones salariales de convenios firmados en años anteriores, aunque con efectos económicos también en 2012, como los de nueva firma. Estos apenas representan el 13% del total de los trabajadores afectados por convenios en 2012 y la tarifa salarial pactada en los mismos es del 0,9%, cifra que supera en 0,4 puntos las recomendaciones del II Acuerdo para el Empleo y la Negociación Colectiva 2012-2014 (AENC) que se firmó en el pasado enero. Cabe esperar que en el resto del actual ejercicio la tarifa salarial media pactada continúe reduciéndose, a medida que aumente el peso de los convenios de nueva firma sobre el total; a este respecto cabe señalar que en el actual ejercicio se aprecia un retraso en el proceso de negociación colectiva puesto que el peso de los contratos de nueva firma sobre el total en ejercicios anteriores superaba ampliamente el del actual ejercicio. Además, debe mencionarse que la moderación inflacionista en la etapa de crisis económica ha posibilitado que las cláusulas de salvaguardia no actuasen en algunos años y en otros que han activado su efecto ha sido de pequeña entidad, en 2011 dicho efecto ha sido de unas tres décimas.

Por grandes sectores de actividad económica se observa que los mayores crecimientos inicialmente pactados hasta julio de 2012 se han producido en

Gráfico IV.3.2.4.



* Diferencia entre el crecimiento de los salarios de la ETC y de convenios

Fuente: INE, Mº de Empleo y S.S

Fecha: 3 de septiembre de 2012

agricultura (2,2%) e industria (1,7%), seguidos de servicios (1,4%) y construcción (1,1%). Estos crecimientos suponen una notable desaceleración salarial en todos los sectores respecto a los crecimientos salariales inicialmente pactados en 2011.

Habitualmente en el proceso de negociación colectiva español, en los convenios firmados a nivel de empresa se ha pactado un crecimiento salarial más bajo que en los firmados a nivel de otro ámbito (véase gráfico IV.3.2.2). En concreto, los salarios pactados a nivel de empresa registraron en 2011 un crecimiento del 1,7%, mientras que en los de sector el aumento fue del 2,3%. Sin embargo, en los tres últimos meses se aprecia que las tarifas salariales pactadas a nivel de empresa superan a las de sector, de hecho en julio la tarifa a nivel de empresa fue del 1,7% mientras que las de sector se situó en el 1,5%. Habrá que esperar a los próximos meses para ver si este cambio de comportamiento se consolida o responde a algún hecho puntual.

De la Encuesta Trimestral de Coste Laboral (ETCL) se dispone solamente de datos del primer trimestre de 2012. Estos muestran que en ese trimestre se ha producido una desaceleración de medio punto en el coste laboral total, hasta el 1,1%, y de dos décimas en el coste salarial, hasta el 1,2% (véase cuadro IV.3.2.1). Se observa un mayor crecimiento, casi de forma sistemática, de la partida de los otros



Cuadro IV.3.2.1

INDICADORES DE SALARIOS EN LA ECONOMÍA ESPAÑOLA											
Tasas anuales de crecimiento											
	2010	2011	2012 ¹	2010		2011				2012	
				III	IV	I	II	III	IV	I	II
Salarios pactados en convenios	2,2	2,2	1,6	1,3	1,5	3,1	2,7	2,6	2,5	2,2	1,7
Por sectores de actividad											
Industria	2,3	2,9	1,7	1,0	1,3	3,3	3,1	3,0	2,6	2,5	2,0
Construcción	1,6	2,3	1,4	1,5	1,5	1,8	1,5	1,5	1,5	2,6	1,2
Servicios	2,2	2,6	1,4	1,4	1,6	3,1	3,0	2,9	2,7	2,0	1,6
Por ámbito de aplicación											
Empresa	2,0	2,1	1,7	0,9	1,3	1,9	1,9	1,8	1,7	2,0	1,8
Sector	2,2	2,7	1,5	1,3	1,5	3,2	2,8	2,7	2,3	2,2	1,7
Costo laboral por persona	0,4	1,2	1,1	-0,3	-0,3	0,8	0,8	1,5	1,6	1,1	
Coste salarial	0,9	1,0	1,2	0,1	0,0	1,0	0,6	1,2	1,4	1,2	
Otros costes laborales	-1,1	1,6	0,9	-1,5	-1,0	0,4	1,5	2,2	2,2	0,9	
Por hora	1,1	2,1	1,5	-0,9	1,3	0,2	1,3	4,5	2,2	1,5	
Deriva salarial ²	-1,3	-1,2	-0,4	-1,2	-1,5	-2,1	-2,1	-1,4	-0,9	-0,8	
Remuneración por asalariado³	0,3	0,7	1,4	-0,4	-0,7	0,6	0,1	0,7	1,4	1,5	1,3
Industria	0,9	-0,2	2,3	0,6	0,3	-0,7	-0,7	0,2	0,4	2,4	2,2
Construcción	1,1	5,6	4,3	0,2	0,2	5,4	5,4	4,9	5,8	4,0	4,7
Servicios	0,2	0,3	1,1	-0,4	-0,8	0,3	-0,5	0,2	1,1	1,2	1,0
Coste laboral unitario global	-2,0	-1,4	-1,8	-2,3	-2,4	-1,3	-1,4	-1,6	-1,5	1,5	-2,1
Manufacturas	-6,9	-4,1	1,5	1,1	-0,6	-1,1	-0,8	0,0	0,3	2,4	2,1

Fuente: INE y MITIN

Fecha: 3 de septiembre de 2012

costes no salariales respecto a los estrictamente salariales en el periodo previo a la actual crisis económica, aunque en el periodo de crisis evolucionan tanto por encima como por debajo, de hecho en el primer trimestre de 2012 el crecimiento interanual de estos costes ha sido del 0,9%, tres décimas menos que en el último trimestre de 2011. En estos costes no salariales se incluye como partidas más importantes las cotizaciones obligatorias a la Seguridad Social además de los pagos por desempleo, incapacidad temporal, dietas, indemnizaciones por despido, etc.

Si se compara los salarios pactados en convenio, incluidas las cláusulas de salvaguarda, con los salarios efectivamente percibidos por los trabajadores estimados en la ETCL, se puede obtener una aproximación a lo que se conoce como deriva o deslizamiento salarial. En los dos últimos ejercicios, la deriva salarial fue negativa, lo que resulta congruente con la debilidad de la economía española y la continuación del deterioro del mercado laboral y en el primer trimestre de

2012 esa deriva salarial ha continuado siendo negativa (1 pp), aunque menos negativa que en los dos años precedentes.

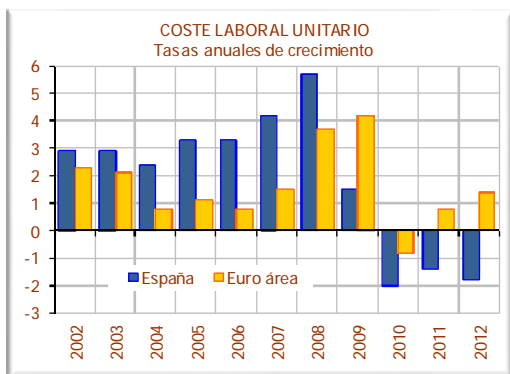
Por lo que respecta a la remuneración por asalariado que se obtiene de la Contabilidad Nacional, en el segundo trimestre de 2012 este indicador anotó una tasa de variación interanual del 1,3%, lo que supuso una desaceleración de dos décimas respecto al trimestre anterior, y en el conjunto del primer semestre muestra un crecimiento medio anual del 1,4%, frente a un crecimiento significativamente menor (0,4%) de un año antes. No obstante, esta aceleración de la remuneración por asalariado puede responder a un efecto base derivado de la reducción del coste de los funcionarios a mediados de 2010. Cabe señalar la distinta evolución que muestra la evolución en el primer trimestre de 2012 del coste laboral total de la ETCL y la remuneración por asalariado, el primero anota un recorte de medio punto en su tasa anual mientras que el segundo aumenta en una décima dicho ritmo de crecimiento, hasta el 1,5%.

El CLU del total de la economía retrocedió en el conjunto del primer semestre de 2012, el 1,8%, frente a la caída de menor intensidad del mismo periodo del año anterior (1,4%).



Los crecimientos tanto de la remuneración por asalariado como el coste laboral y salarial de la ETCL continuarán moderándose en el resto de 2012.

Gráfico IV.3.2.5



Fuente: INE y Eurostat

Fecha: 3 de septiembre de 2012

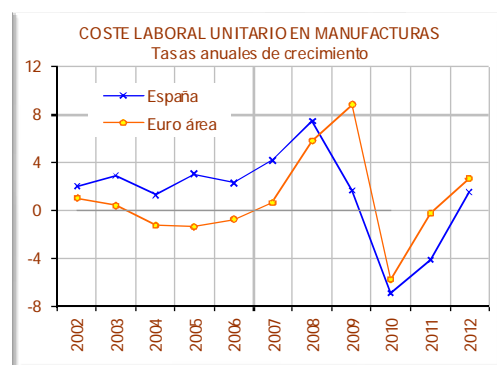
Cuando se desciende al análisis sectorial se observa que en el segundo trimestre de 2012 la remuneración por asalariado se moderó en todos los grandes sectores con excepción de la construcción donde se aceleró.

Desde el lado de los costes de producción de las empresas, lo realmente importante no es el crecimiento del coste laboral en sí mismo sino el coste laboral por unidad de producto (CLU). Este indicador tiene una gran importancia en el análisis de la evolución de los costes de producción de la empresa y de su competitividad así como en las comparaciones internacionales de competitividad costes y precios entre países.

El CLU del total de la economía retrocedió en el conjunto del primer semestre de 2012, el 1,8%, frente a la caída de menor intensidad del mismo periodo del año anterior (1,4%). La mejora del CLU en 2012 de nuestra economía se basa fundamentalmente en el fuerte aumento de la productividad, derivado del intenso ajuste del empleo. Por otro lado, los CLU reales, obtenidos de deflactar los CLU nominales por el deflactor del PIB, mostraron en 2011 un fuerte retroceso anual, del 2,4%, igual que en 2010, moderación que se está produciendo en 2012 con una intensidad similar. Es obvio que esta evolución del CLU real comporta una ganancia de nuestra competitividad costes y una mejora del excedente empresarial.

Los CLU españoles han crecido por encima

Gráfico IV.3.2.6



Fuente: INE y Eurostat

Fecha: 3 de septiembre de 2012

de los correspondientes a la euro área casi de forma sistemática (véase gráfico IV.3.2.5), pero tras la llegada de la actual crisis económica y financiera, especialmente desde 2009, nuestros CLU están creciendo por debajo de los de esa área, debido en gran medida al anómalo comportamiento anticíclico de la productividad en España. El mayor crecimiento de nuestros CLU respecto a los de la euro área, desde el inicio de la entrada en el euro hasta 2008, comporta una pérdida de competitividad frente a esa área acumulada en todo ese periodo, si bien esa pérdida está siendo compensada parcialmente en los cuatro últimos años de crisis económica. Con independencia de esta mejora reciente de la competitividad, que responde en gran medida a factores coyunturales, la pérdida de competitividad costes que reflejan los CLU de la economía española respecto a la euro área desde la entrada en el euro constituye uno de los principales problemas de nuestra economía, debido al elevado grado de dependencia de nuestras exportaciones respecto a esa zona.

IV.3.3. Perspectivas salariales y Consideraciones finales

La actual situación de la economía española y del mercado de trabajo son propicias para la moderación salarial, además el segundo acuerdo para el empleo y la negociación colectiva 2012-2014 (AENC) firmado por los sindicatos y empresarios a finales del mes de enero del



presente ejercicio auguran la contención salarial en 2012 y en los dos años siguientes. En este contexto, las recomendaciones de la tarifa salarial pactada para 2012 en el mencionado acuerdo ha sido del 0,5% y para 2013 y 2014 del 0,6%. Sin embargo, cabe recordar que esa tarifa afecta a los convenios firmados en el actual ejercicio pero no para los firmados en años anteriores y con efectos económicos en el actual ejercicio, por lo que la tarifa salarial media pactada superará en el actual ejercicio ampliamente la cota recomendada.

A pesar de esas esperadas tarifas pactadas en convenios, cabe esperar en base a las consideraciones anteriores, que los crecimientos tanto de la remuneración por asalariado como el coste laboral y salarial de la ETCL continuarán moderándose en el resto de 2012 y previsiblemente el crecimiento medio anual del año estos indicadores se situará en torno al 1%. En cuanto a los CLU, tras los retrocesos de los años anteriores se espera que la caída en el presente ejercicio sea mayor que la de 2011 debido, principalmente, a las ganancias esperadas de productividad como resultado de la fuerte destrucción de empleo.

En la actual coyuntura de la economía española, con el sector de la construcción sumido todavía en una grave crisis y el obligado ajuste del sector público así como el del sector financiero, tan solo el turismo podría ser uno de los pilares que ayude a superar la crisis, pero a todas luces resulta insuficiente. En este contexto, las persistentes ganancias en competitividad se erigen en uno de los resortes para potenciar nuestras ventas al exterior y lograr un crecimiento sostenido de nuestra economía. En la crisis de los primeros noventa y en las anteriores, una medida utilizada por la economía española, entre otras, para superar esas situaciones era impulsar las exportaciones y restaurar la pérdida de competitividad acudiendo a las devaluaciones competitivas. Ahora eso ya no es posible en la economía española, por lo que la mejora de la competitividad frente a la eurozona pasa ahora porque nuestros costes laborales unitarios y precios crezcan por debajo de los de ese área, más allá de mejoras coyunturales, y por otros factores que impulsen nuestras exportaciones tales como el aumento de la capacidad de innovación, la apertura nuevos mercados, la mejora de la calidad de productos y servicios, etc.



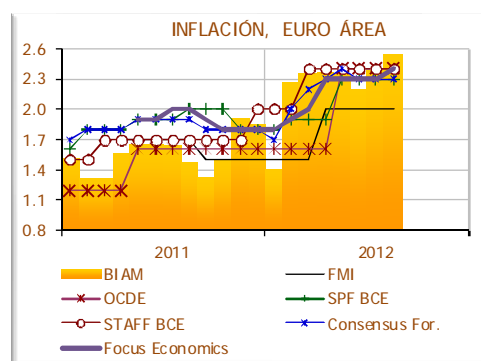
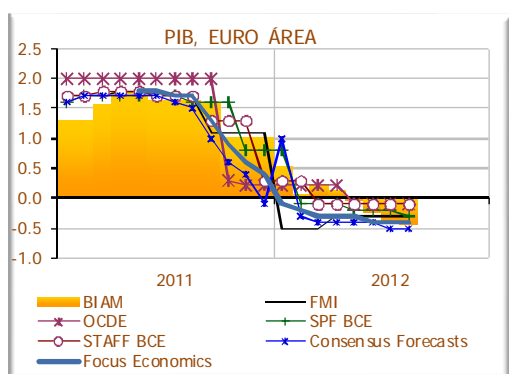
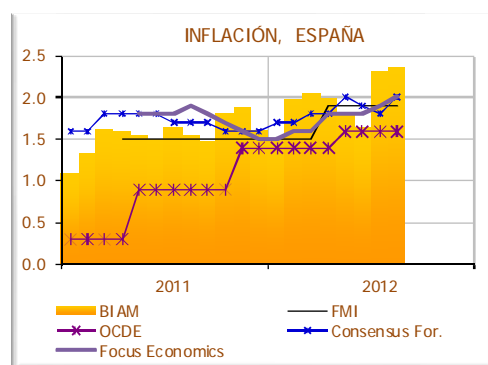
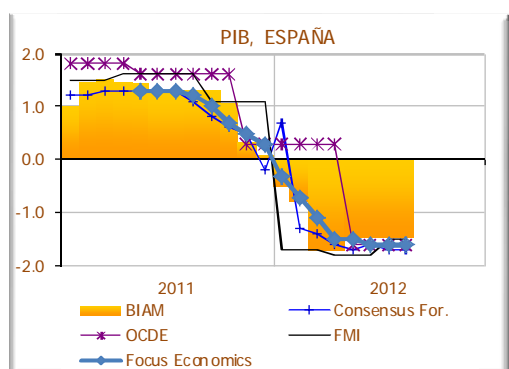
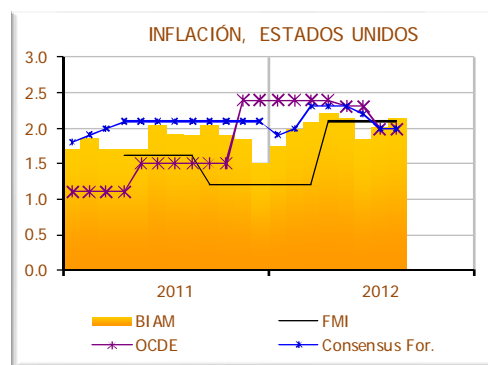
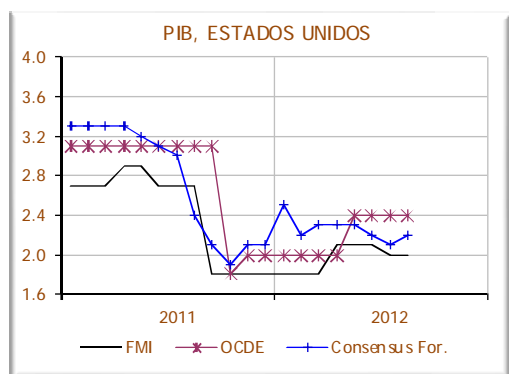
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

		PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES															
		Tasas anuales medias de crecimiento															
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA					EURO ÁREA						
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts ⁵	Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁶	BCE Staff ⁷	OCDE
PIB	2012	2.2	-	2.0	2.4	-1.7	-1.6	-1.4	-1.5	-1.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.3	-0.3	-0.1	-0.1
	2013	2.1	-	2.3	2.6	-1.3	-1.4	-1.6	-0.6	-0.8	0.3	0.4	0.4	0.7	0.6	1.0	0.9
IPC	2012	2.0	2.1	2.1	2.0	2.0	2.0	2.4	1.9	1.6	2.3	2.4	2.5	2.0	2.3	2.4	2.4
	2013	2.0	1.9	1.9	1.8	1.9	1.9	2.3	1.6	2.1	1.7	1.8	1.9	1.6	1.7	1.6	1.9

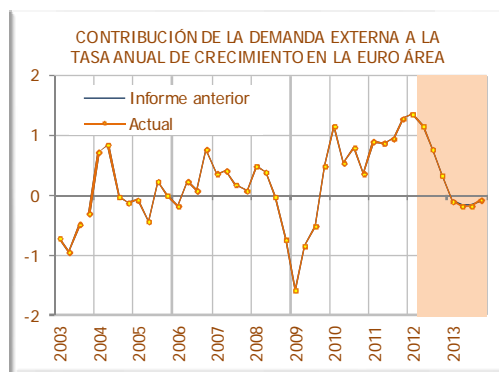
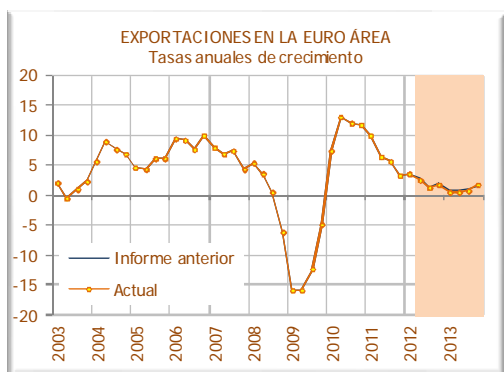
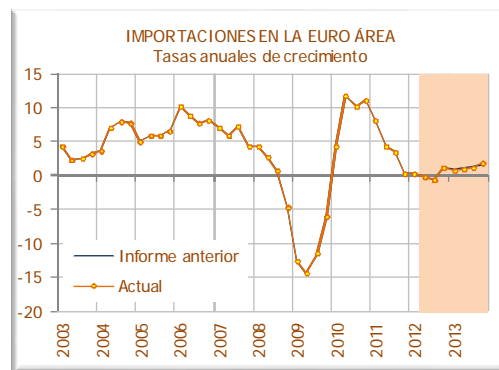
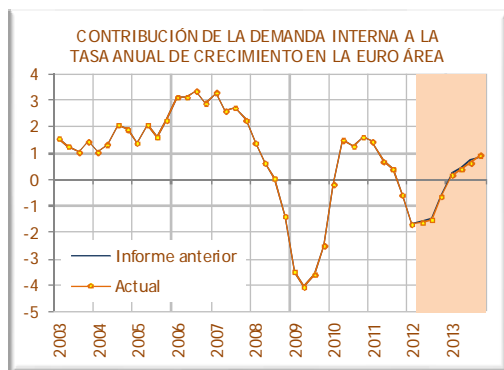
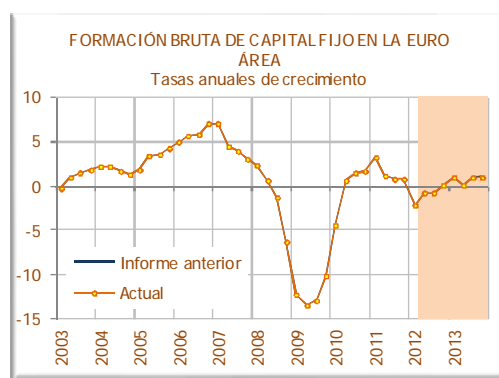
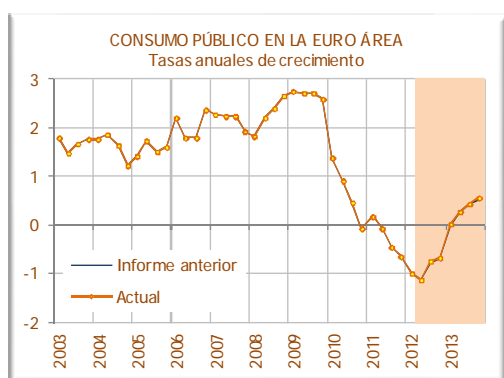
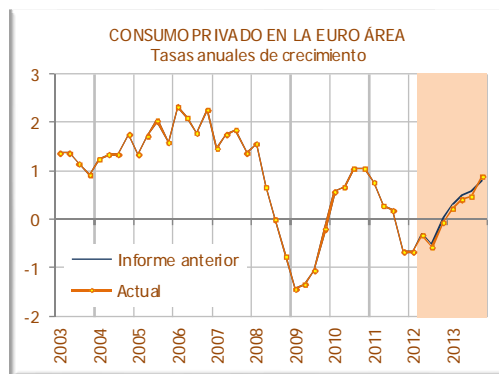
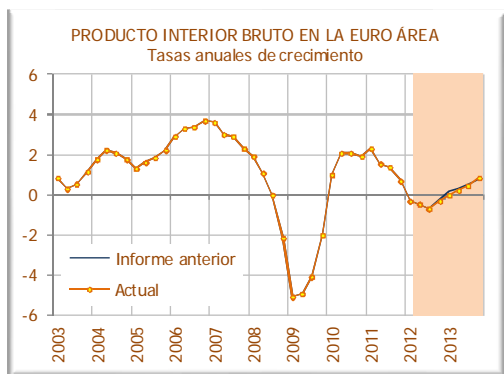
1. Consensus Forecasts: Agosto de 2012
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Agosto de 2012
3. FMI: PIB: Jul-12,; IPC: Abr-12
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2012
5. Focus Economics: Agosto de 2012
6. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Agosto de 2012
7. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area. Predicción puntual a partir de intervalos. Junio de 2012

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2012

Tasa anual media de crecimiento



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA Tasas anuales de crecimiento

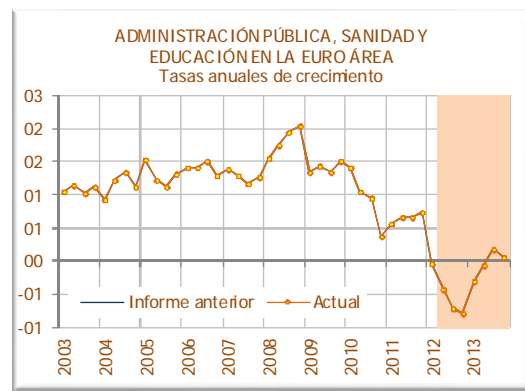
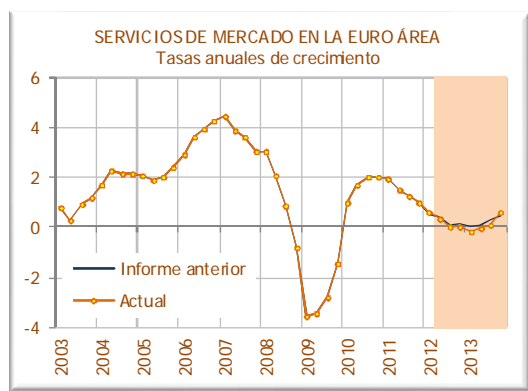
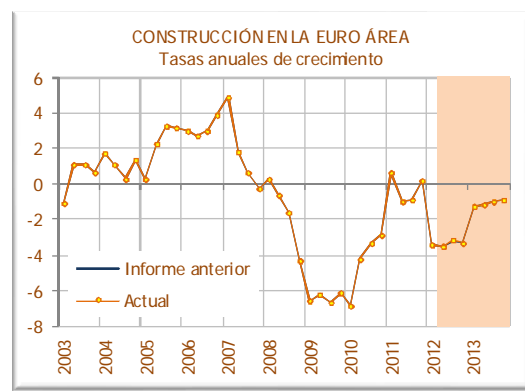
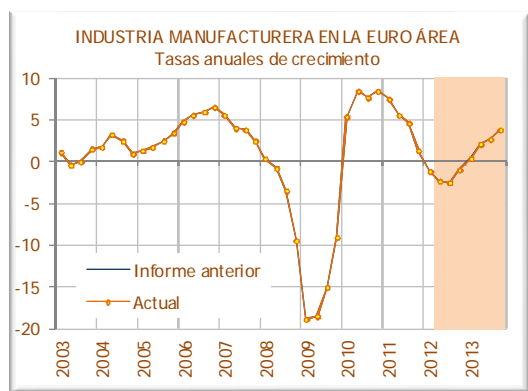
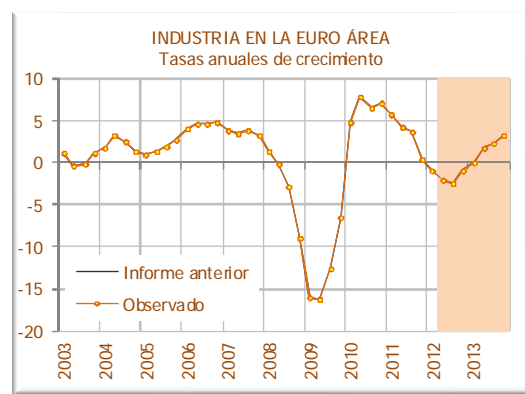
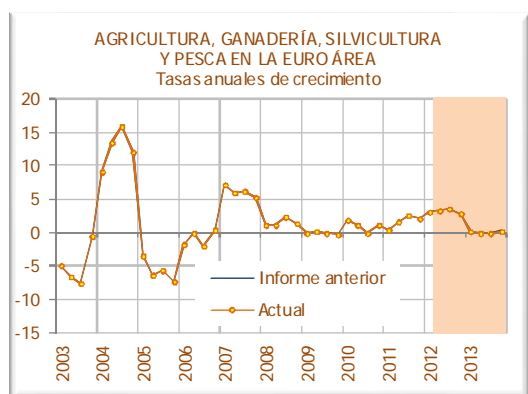


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012
Fecha informe anterior: 24 de julio de 2012



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento

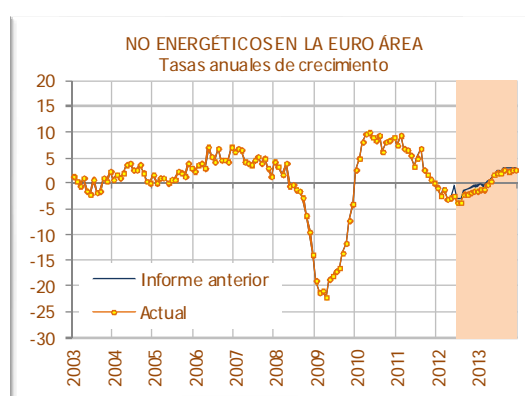
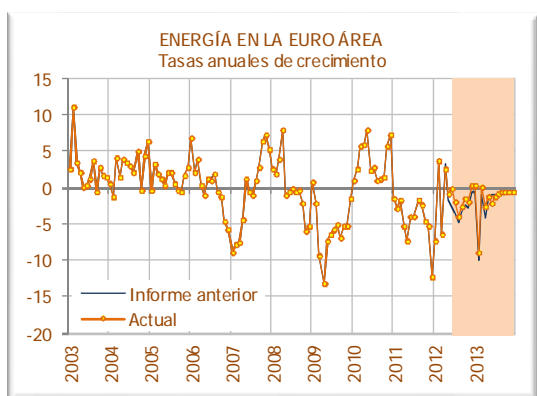
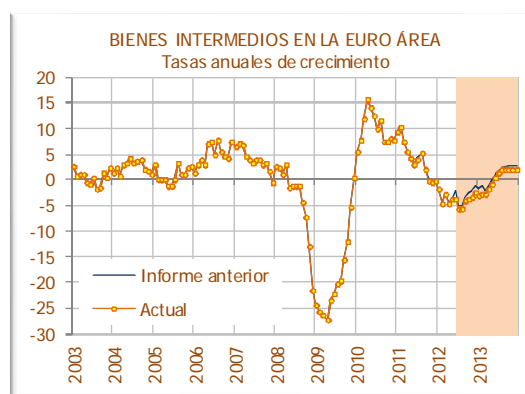
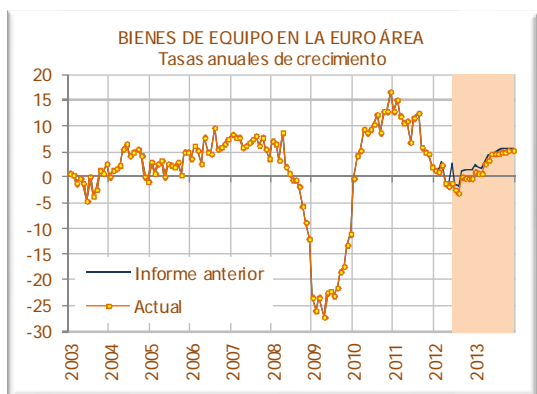
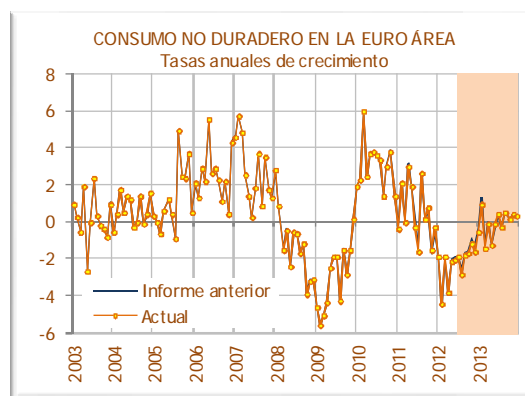
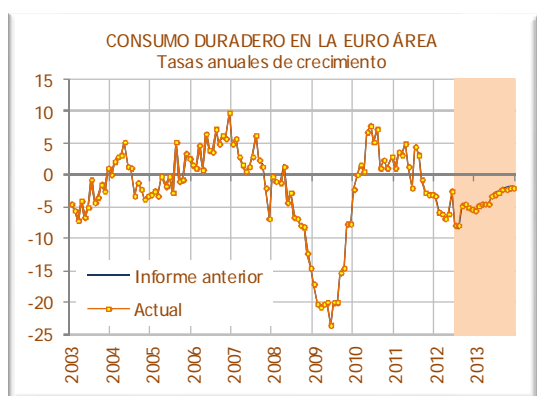
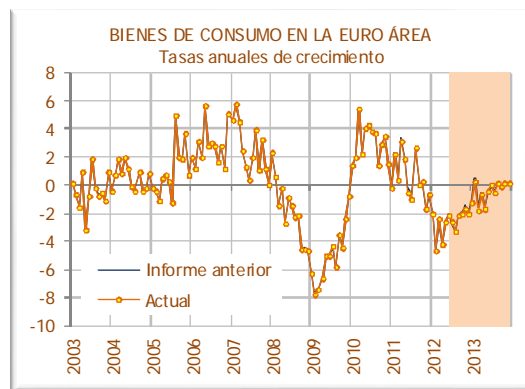
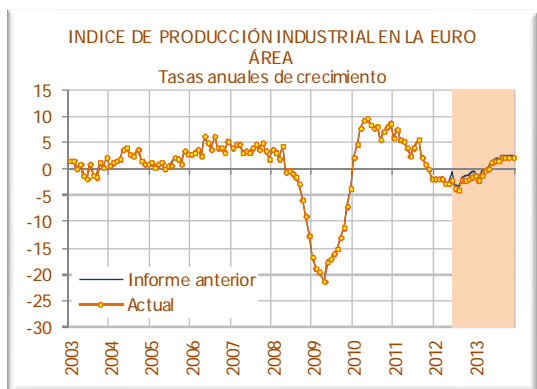


Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012
Fecha informe anterior: 24 de julio de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

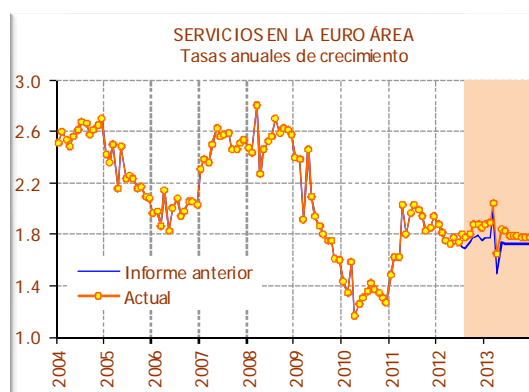
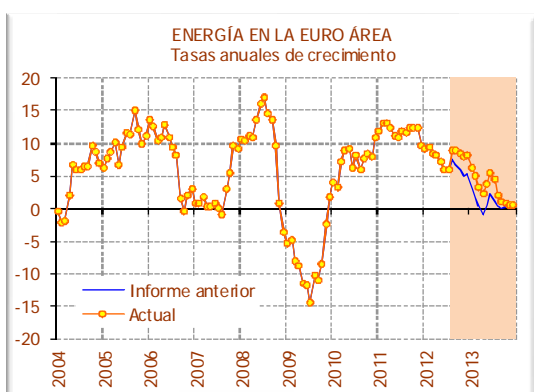
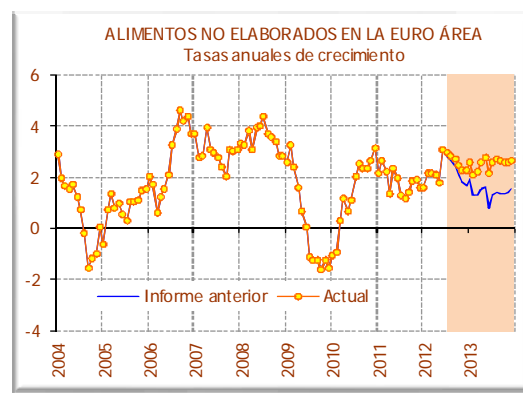
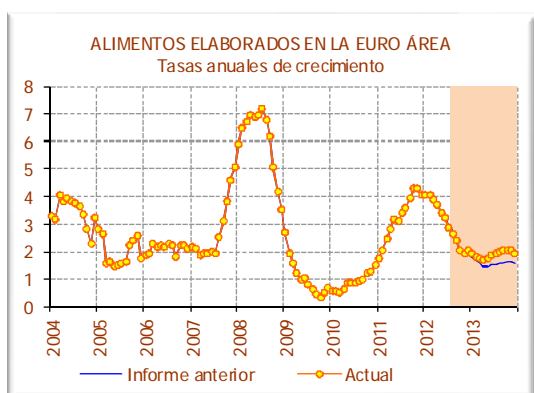
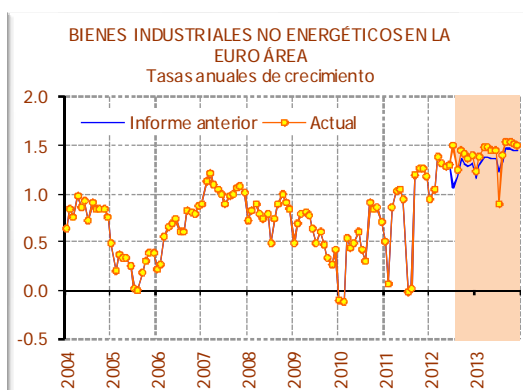
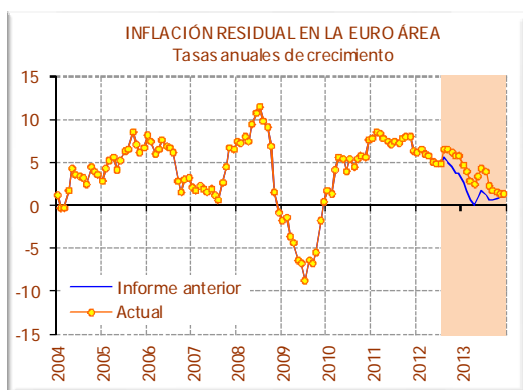
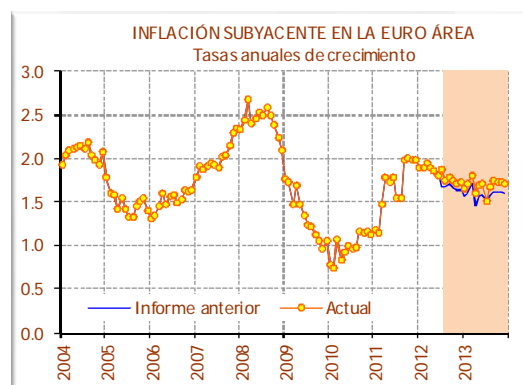
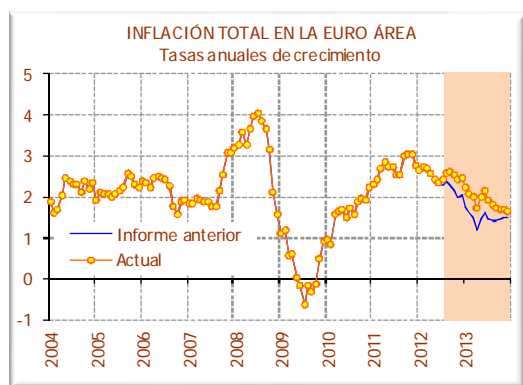
Fecha informe actual: 29 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 27 de julio de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA

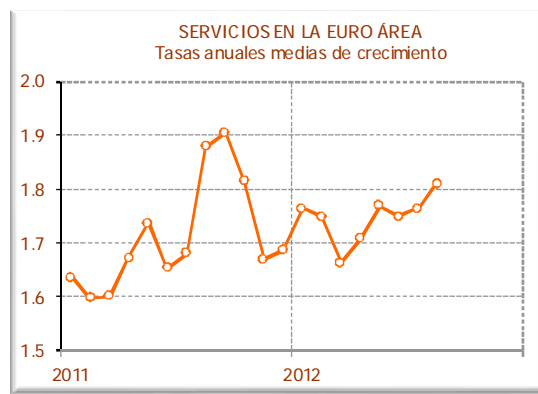
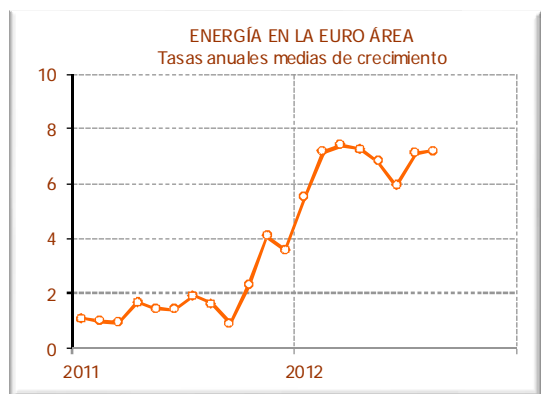
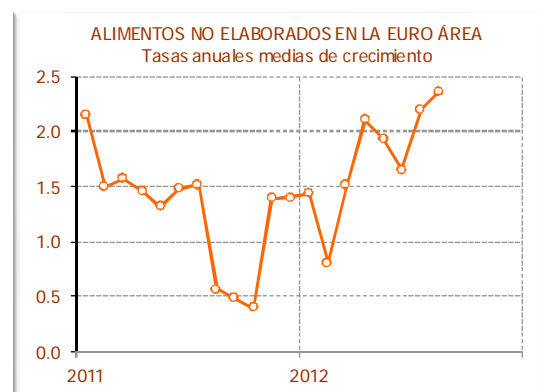
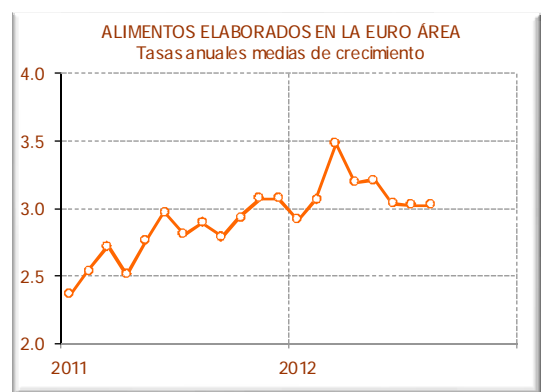
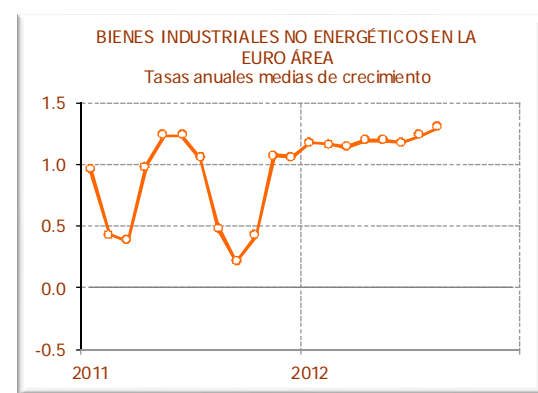
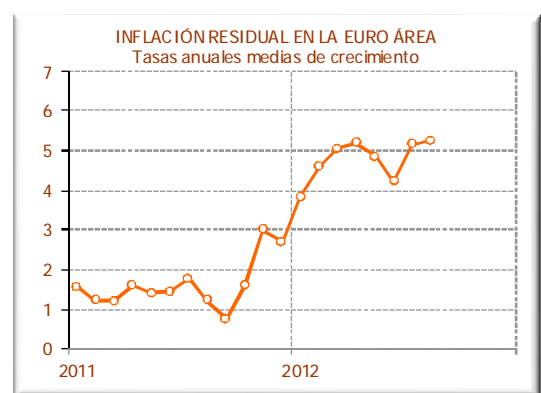
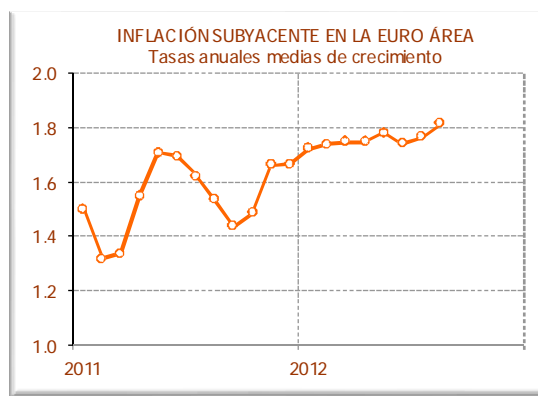
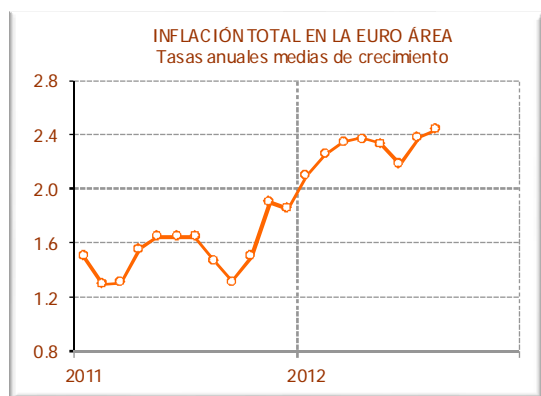
Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 29 de agosto de 2012
Fecha informe anterior: 26 de julio de 2012



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011



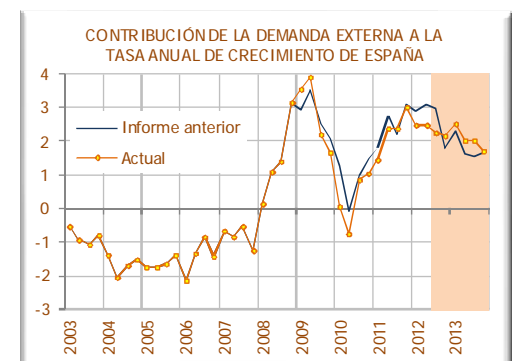
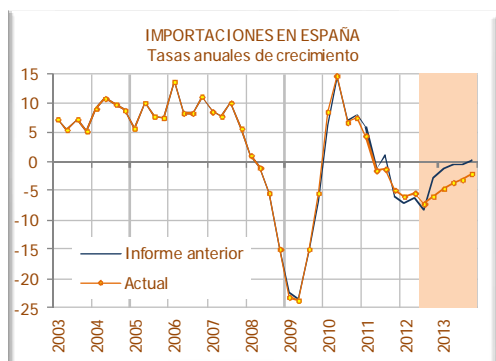
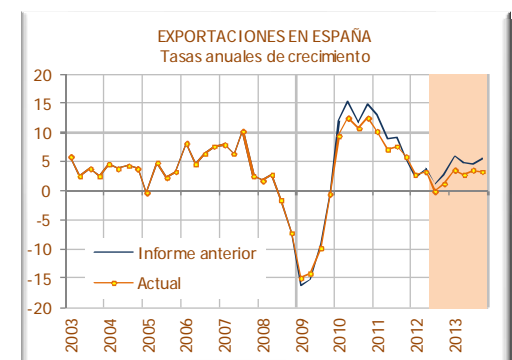
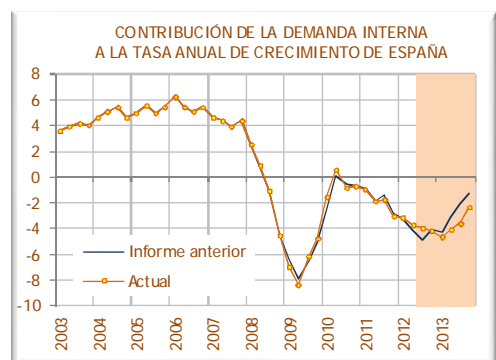
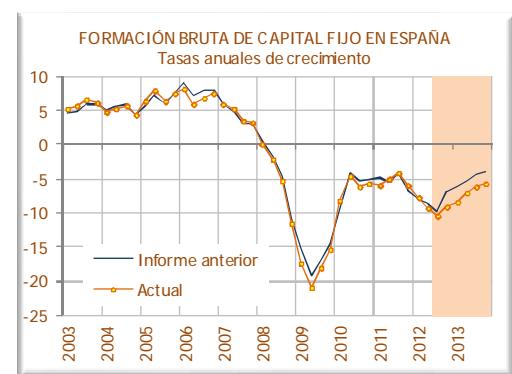
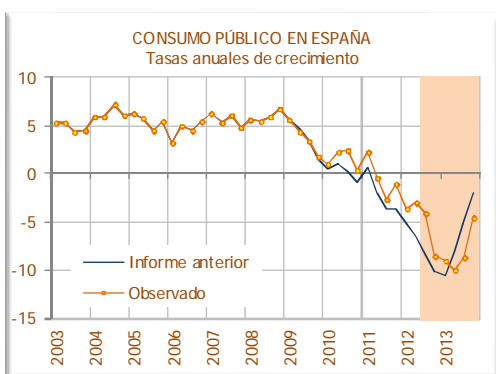
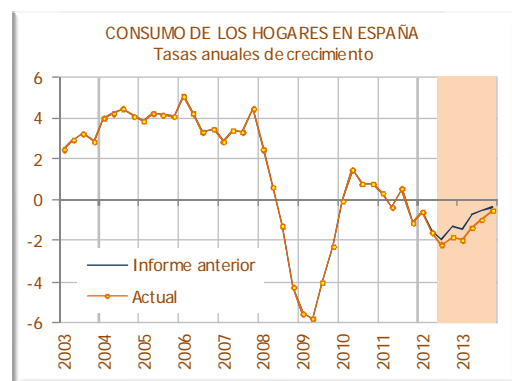
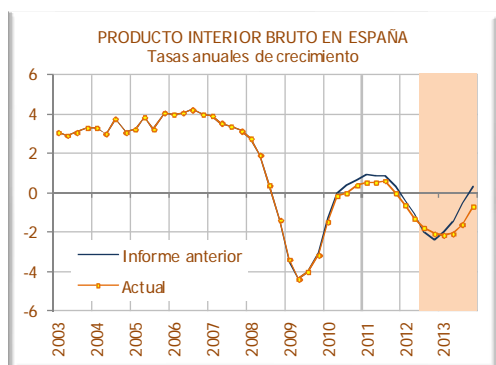
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

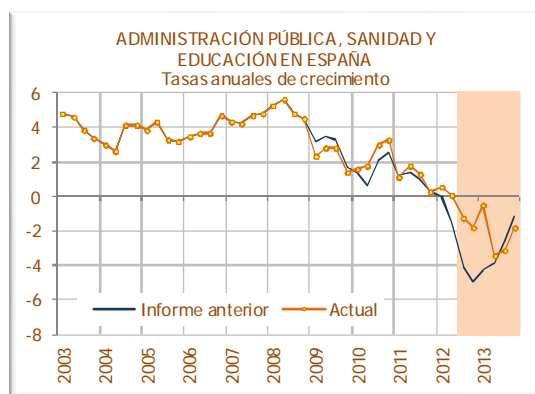
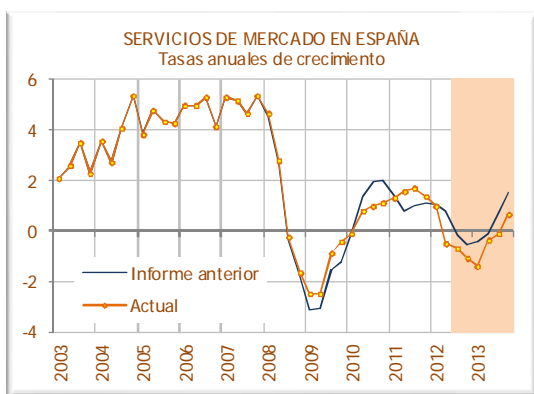
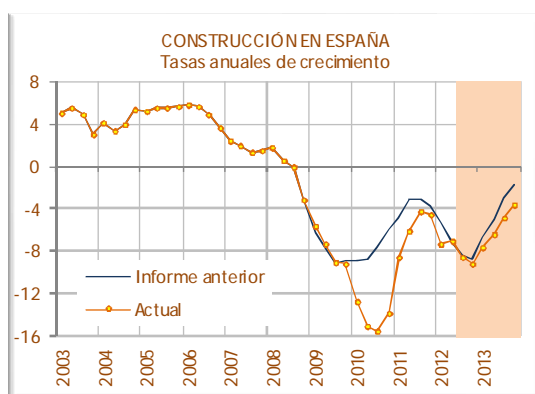
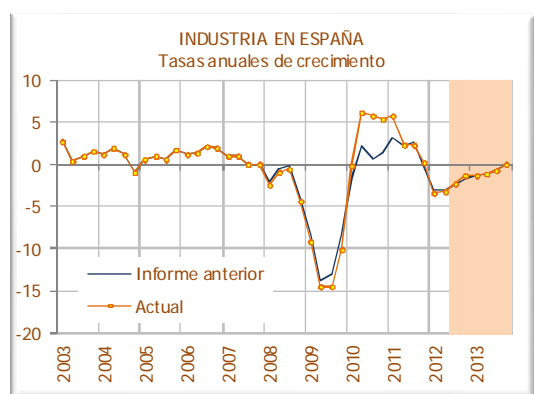
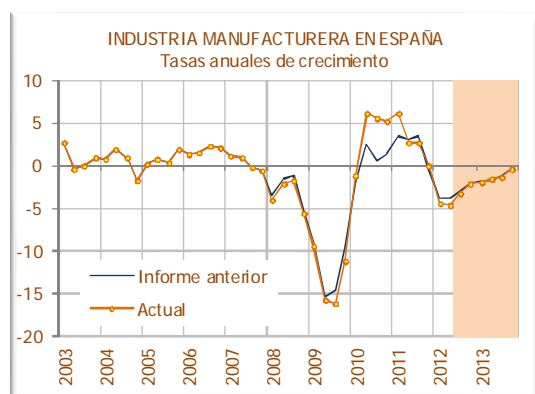
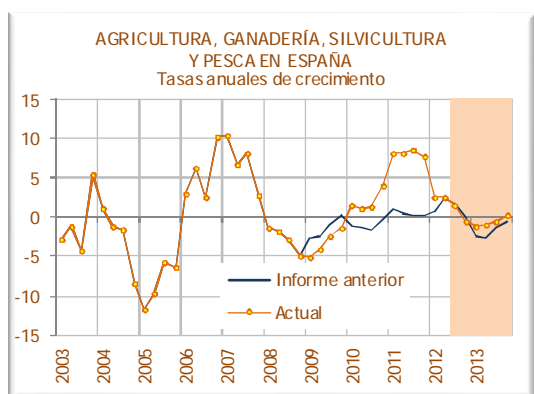
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2012



COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: INE & BIAM (UC3M)

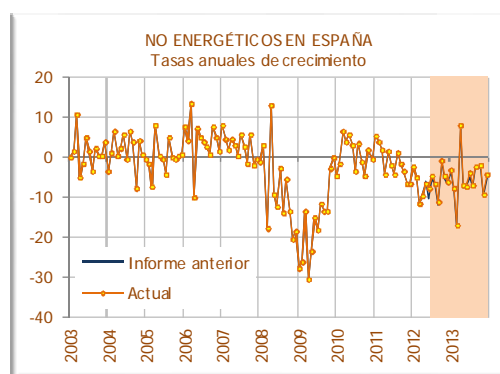
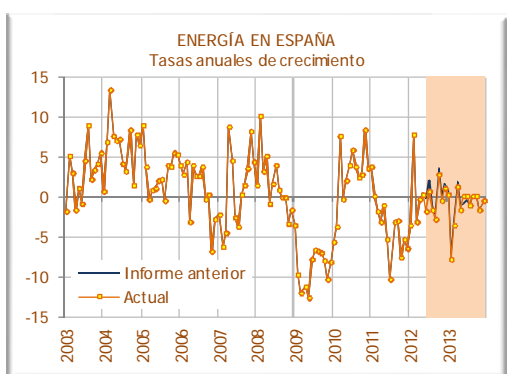
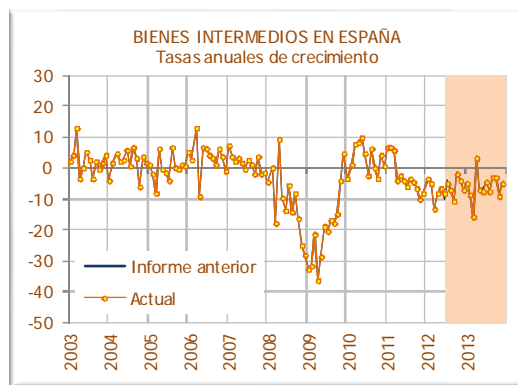
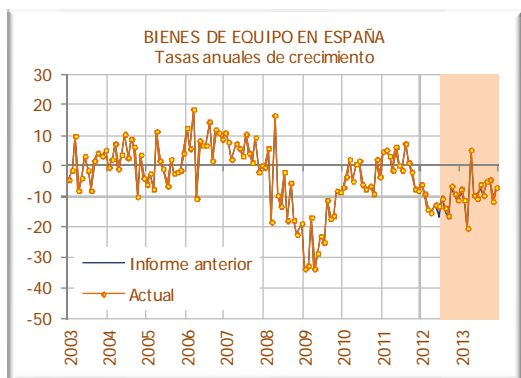
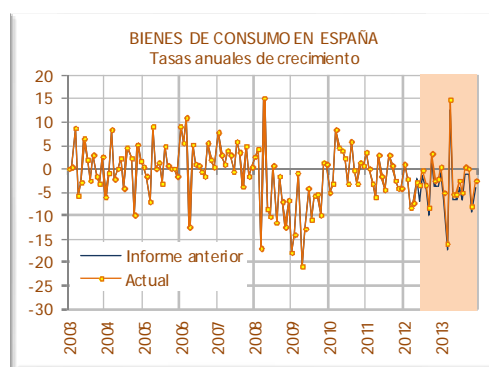
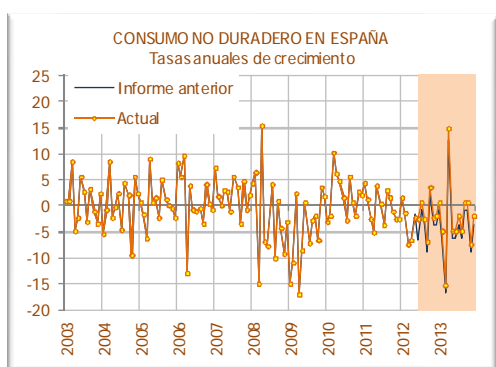
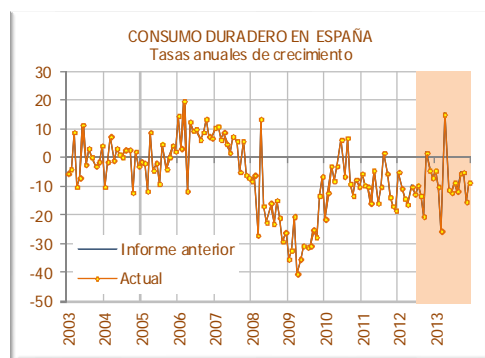
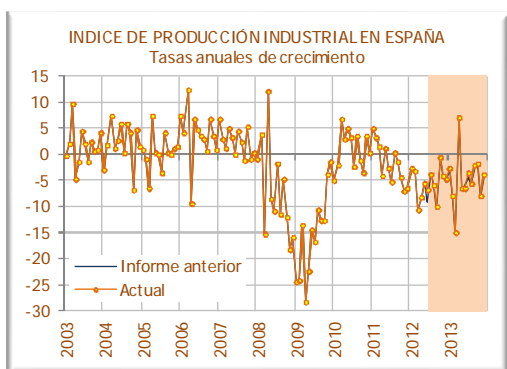
Fecha informe actual: 30 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2012



COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

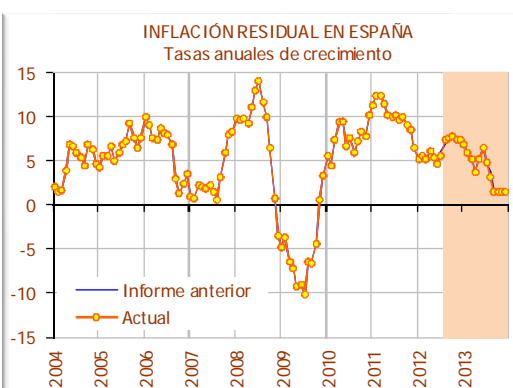
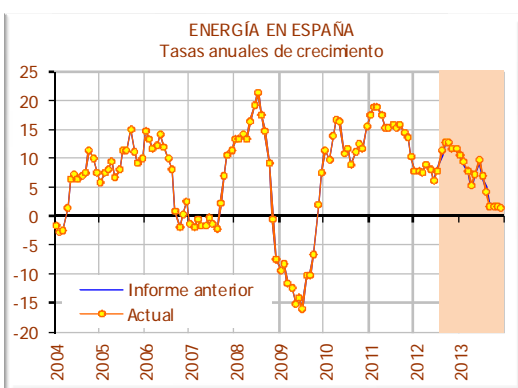
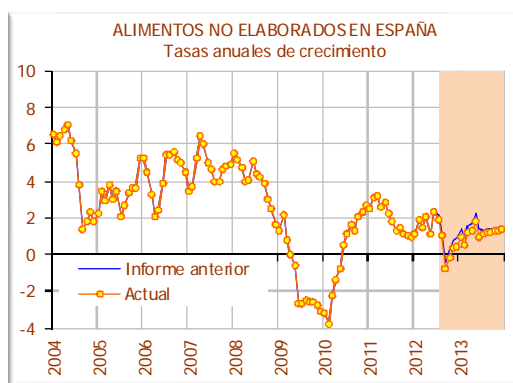
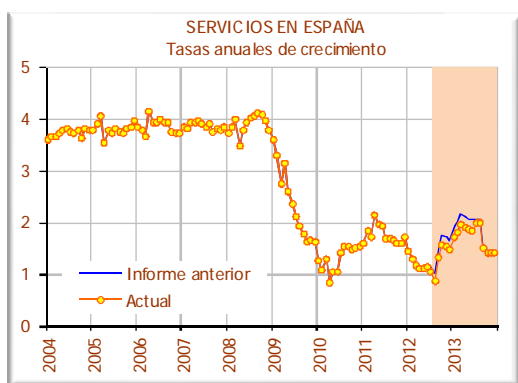
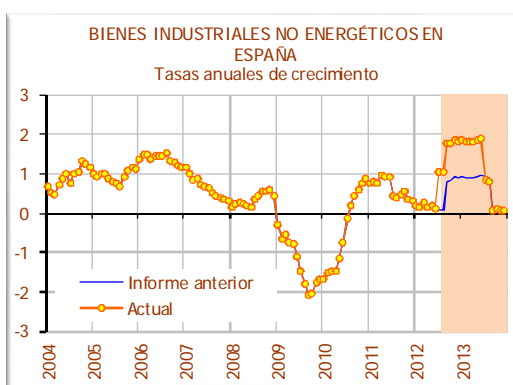
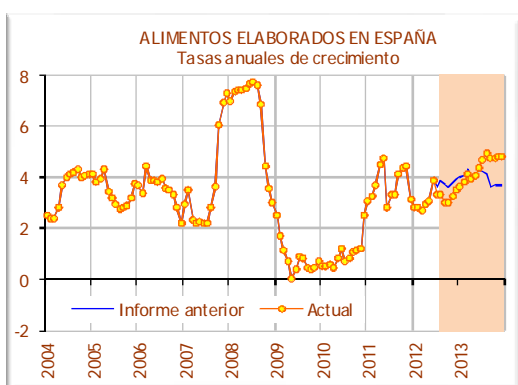
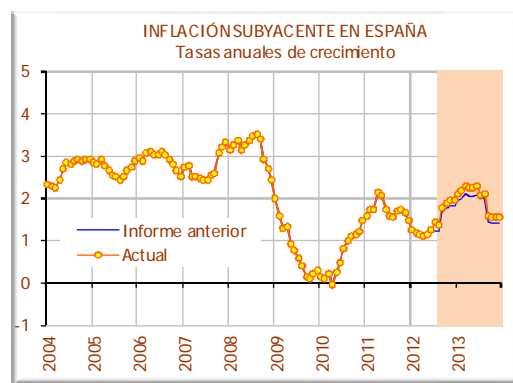
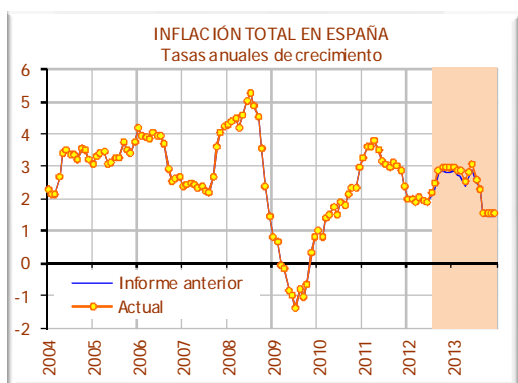
Fecha informe actual: 29 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 27 de julio de 2012



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA

Tasas anuales de crecimiento



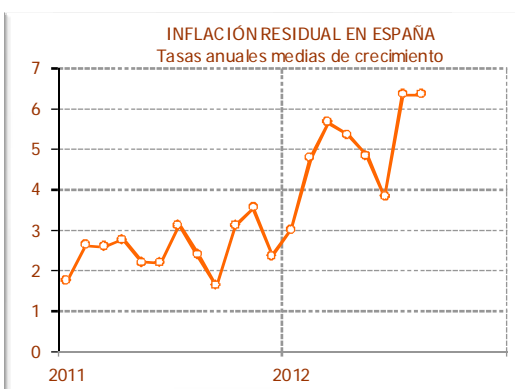
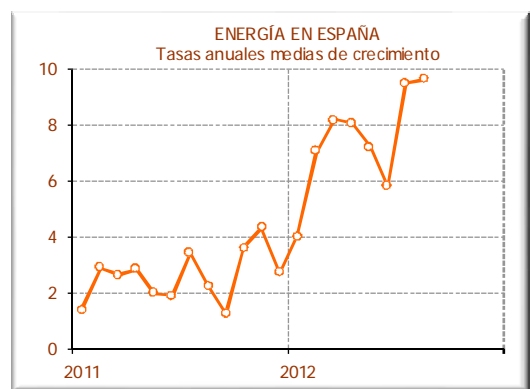
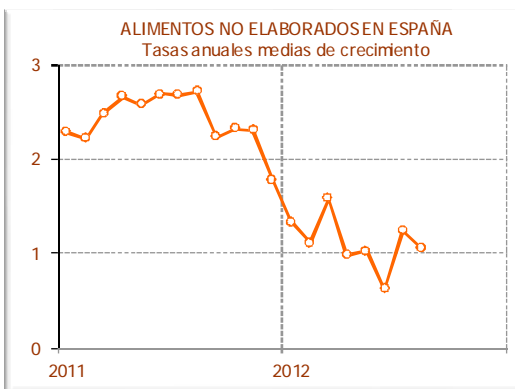
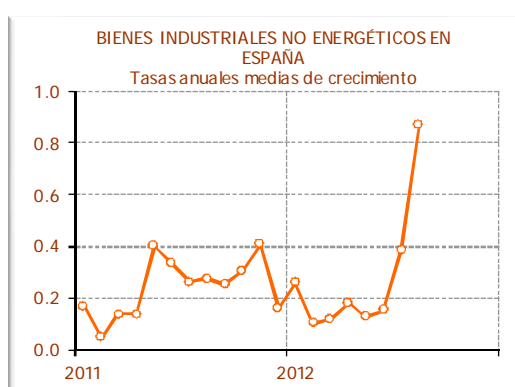
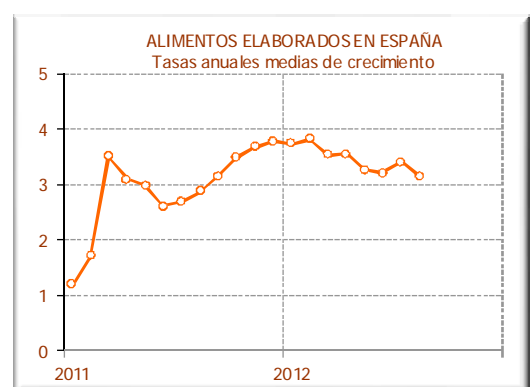
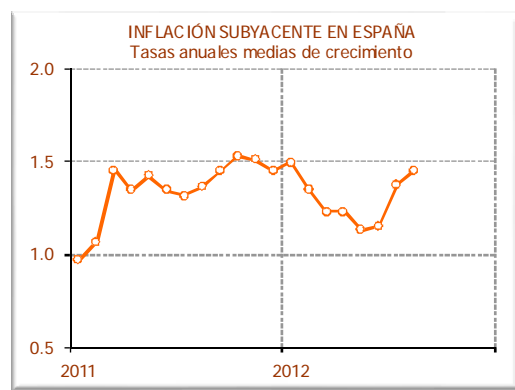
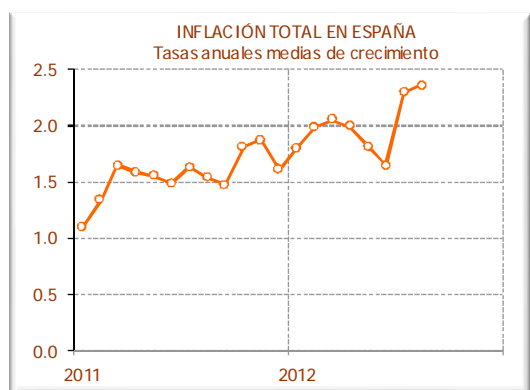
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 29 de agosto de 2012

Fecha informe anterior: 24 de julio de 2012



CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2012 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2011

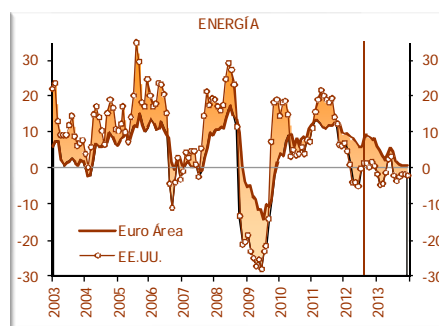
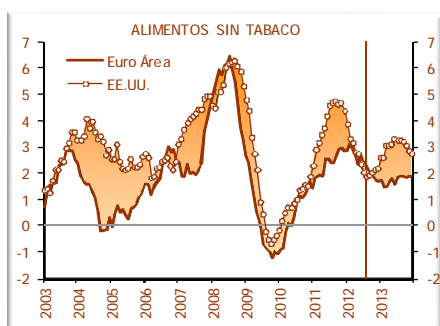
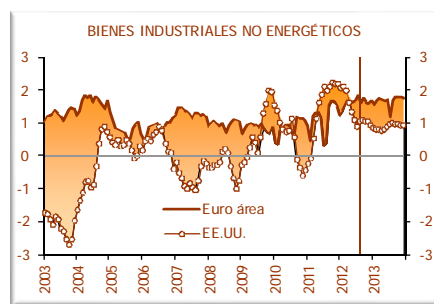
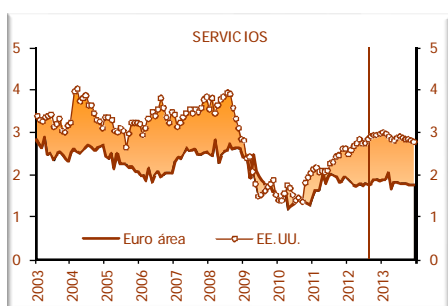
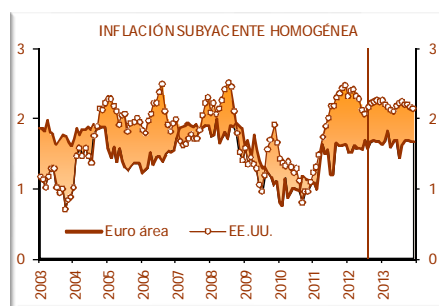
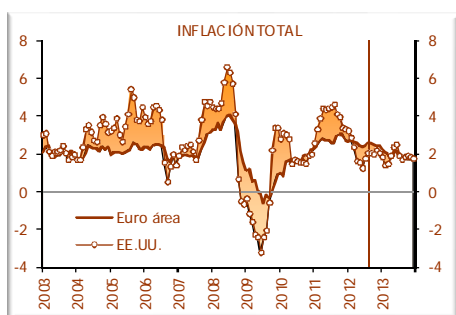


Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012



EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2012		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Predicciones	
EE.UU.: Pesos 2009									2012	2013
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.9
EE.UU.	77.9	3.1	2.7	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.2	1.9	1.5
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	70.3	1.4	1.4	1.9	1.8	1.4	1.0	1.4	1.6	1.6
EE.UU.	55.3	2.1	1.8	2.1	1.4	1.2	1.8	2.3	2.2	2.0
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	41.4	2.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.8
EE.UU.	34.9	3.3	3.4	3.6	2.0	1.6	2.2	2.8	2.9	2.7
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	28.9	0.3	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.3	1.4
EE.UU.	20.4	0.5	-0.7	-0.3	0.5	0.7	1.2	1.4	0.9	0.8
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	16.8	0.6	2.1	2.6	5.3	0.2	0.5	2.4	2.4	1.7
EE.UU.	14.0	2.3	4.0	5.5	1.8	0.8	3.7	2.7	3.0	1.9
Energía										
Euro área	10.4	10.1	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	8.1	3.0
EE.UU.	9.5	11.2	5.5	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.7	-1.5	-2.1



1. Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

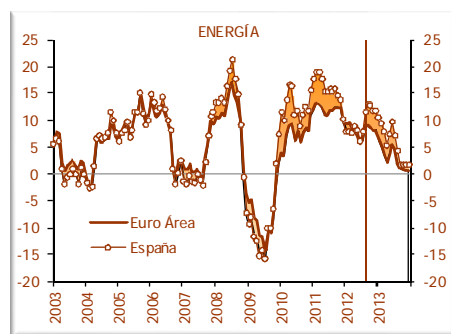
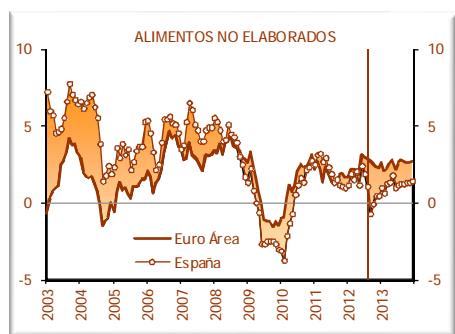
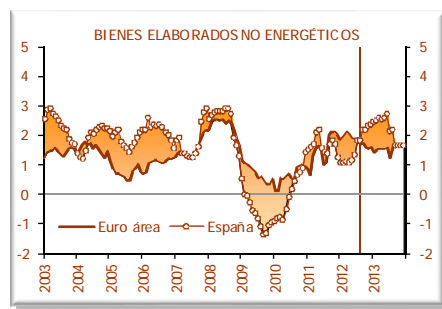
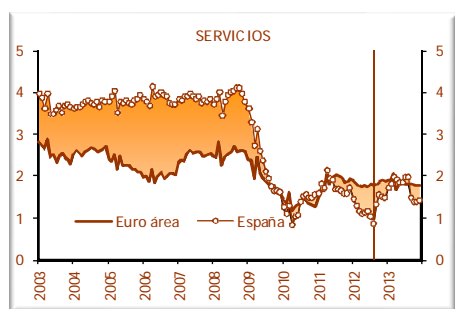
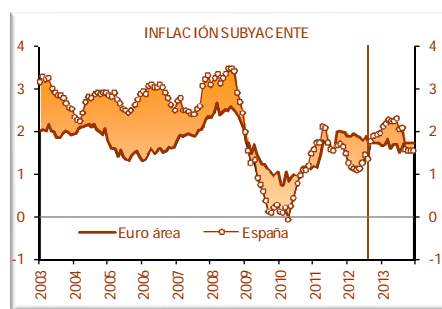
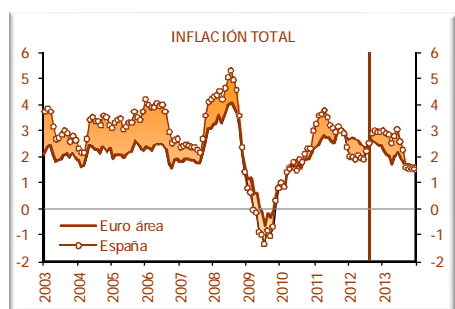
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 29 de agosto de 2012



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)											
Tasas anuales medias											
	Pesos 2012	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Predicciones		
									2012	2013	
TOTAL											
España	100.0	3.4	3.5	2.6	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	2.3	
Euro área	100.0	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.9	
SUBYACENTE											
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios											
España	83.1	2.7	2.9	2.7	3.2	0.8	0.6	1.7	1.5	2.0	
Euro área	82.3	1.5	1.5	2.0	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.7	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE											
Alimentos elaborados											
España	14.7	3.4	3.6	3.5	6.7	0.9	1.0	3.7	3.1	4.4	
Euro área	11.9	2.0	2.1	2.8	6.1	1.1	0.9	3.3	3.0	1.9	
Bienes Industriales no energéticos											
España	28.6	1.1	1.5	0.8	0.4	-1.2	-0.4	0.6	0.9	1.1	
Zona-euro	28.9	0.3	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.8	1.3	1.4	
(3) Servicios											
España	40.0	3.7	3.8	3.8	3.9	2.4	1.3	1.8	1.3	1.7	
Euro área	41.4	2.3	2.0	2.5	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.8	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL											
Alimentos no elaborados											
España	6.5	3.4	4.2	2.4	3.9	-1.2	0.0	2.0	1.0	1.2	
Euro área	7.4	0.8	2.8	3.0	3.5	0.2	1.3	1.8	2.4	2.5	
Energía											
España	10.7	9.6	8.0	1.7	11.9	-9.0	12.5	15.7	9.6	5.6	
Euro área	10.4	10.1	7.7	2.6	10.3	-8.1	7.4	11.9	8.1	3.0	



Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)
Fecha: 29 de agosto de 2012





HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2012

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).

Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número: Fecha de Caducidad:

Firma Autorizada:

Date:

BIAM, Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico (edición mensual)

- por correo electrónico€ 400 ⁽¹⁾ ☐

- por correo postal⁽²⁾€ 500 ☐

Predicciones de inflación desglosada en un número reducido de sectores utilizando modelos econométricos de indicador adelantado y de regímenes cambiantes cuando es necesario para ESPAÑA, UE, EURO ÁREA, PAÍSES DE LA UE y EEUU.

Predicciones del cuadro macroeconómico y de indicadores industriales y de sentimiento económico de la Euro Área.

Predicciones del cuadro macroeconómico español.

Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.....€ 2.200 ☐

a) Servicio de Actualización de predicciones (por CORREO ELECTRÓNICO)

- a las 12 horas de publicarse el IPC español.
- a las 12 horas de publicarse el IPCA de la euro área.
- a las 12 horas de publicarse el IPC de Estados Unidos.

b) Servicio de Actualización de diagnósticos (por CORREO ELECTRÓNICO):

- Comunicación por correo electrónico de la existencia de cualquier actualización en la hoja web del Boletín.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación española, a las 4 horas de publicarse el dato de IPC de España.
- Actualización por correo electrónico del diagnóstico sobre la inflación europea, a las 4 horas de publicarse el dato de inflación armonizada europea.
- Actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.

Suscripción conjunta€ 2.300 ☐

+ Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos.

Suscripción al boletín, actualizaciones, servicio de consultoría y apoyo a la investigación.....€ 4.500 ☐

+ Suscripción al Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico

+ Servicio de Actualización de predicciones y diagnósticos

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Inclusión de anagrama en el Boletín y en Internet en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el Boletín (opcional).

+ Suscripción a BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRITORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILICESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN



HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2012

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

MÉTODOS DE PAGO

(todos los precios listados incluyen IVA y gastos de envío)

Talón Bancario

A nombre de: Fundación Universidad Carlos III.

CIF: 79852257-G - Domicilio Fiscal: C/ Madrid, 126. 28903 Getafe (Madrid)

(Enviar el talón a: Fundación Universidad Carlos III. Dpto. Contabilidad. Avda. de la Universidad, 20. 28911 Leganés (Madrid).)

Transferencia Bancaria

A: Fundación Universidad Carlos III C.C.C.: 2096-0630-18-2839372704

Tarjeta de Crédito: VISA.....AMERICAN EXPRESS.....MASTERCARD..... (rellenar con una X)

Número: Fecha de Caducidad:

Firma Autorizada:

Date:

BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

- por correo electrónico.....€ 400⁽¹⁾ ☐

- por correo postal⁽²⁾.....€ 500 ☐

• Predicciones de inflación para 57 sectores (rúbricas en el IPC) de la economía española.

• A lo largo de 2010 se incluirá alguna de las siguientes extensiones:

- Predicción de los precios de producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas..
- Predicción de la producción en los sectores industriales de algunas Comunidades Autónomas.

SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM + BIAM CC.AA.

- por correo electrónico€ 600 ☐

- por correo postal⁽²⁾.....€ 750 ☐

BIAM CC.AA + SERVICIO DE ACTUALIZACIÓN DE PREDICCIONES Y DIAGNÓSTICOS BIAM.....€ 2.450 ☐

BIAM CC.AA. + SUSCRIPCIÓN CONJUNTA BIAM.....€ 2.550 ☐

SUSCRIPCIÓN AL BIAM, ACTUALIZACIONES, SERVICIO DE CONSULTORÍA Y APOYO A LA INVESTIGACIÓN.....€4.500 ☐

+ Suscripción al BIAM COMUNIDADES AUTÓNOMAS

+ Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del Boletín.

+ Acceso al banco de datos del Boletín, mediante petición individualizada.

+ Servicio de consulta a los expertos del Boletín en los temas relacionados en el mismo.

+ Suscripción a BIAM.

(1) EN TODAS LAS MODALIDADES ESTA CIFRA REPRESENTA EL PRECIO ANUAL DE SUSCRIPCIÓN.

(2) ESTOS SUSCRITORES RECIBIRÁN TAMBIÉN LA VERSIÓN ELECTRÓNICA SIEMPRE QUE SE MANTENGA TAL TIPO DE DISTRIBUCIÓN.

NOTA: PARA EVITAR LA SUSPENSIÓN DE LA ENTREGA DEL BOLETÍN, LOS PAGOS DEBEN EFECTUARSE ANTES DEL 15 DE FEBRERO.

NOTA: PARA LA SUSCRIPCIÓN AL BIAM CCA.AA. UTILÍCESE LA HOJA ESPECÍFICA DE DICHA PUBLICACIÓN.



HOJA DE SUSCRIPCIÓN¹

Oferta de servicios²

Características de las predicciones trimestrales del PIB de las CC AA.

- a) *Están realizadas por modelos econométricos con indicadores adelantados específicos para cada CA³.*
- b) *Las predicciones no sufren ninguna modificación por criterios subjetivos.*
- c) *Incluyen una interpolación trimestral del crecimiento del PIB (sobre el trimestre anterior y sobre el del mismo trimestre del año anterior) de cada CA cuando los datos del INE sobre los PIB's de las CC AA son solamente de frecuencia anual.*
- d) *Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC AA son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.*
- e) *Se basan en un procedimiento desarrollado en el Instituto Flores de Lemus de la Universidad Carlos III y presentado internacionalmente en el 31st International Symposium on Forecasting de junio de 2011 junio en Praga.*

SERVICIOS.

I.- *Informe trimestral específico de una Comunidad Autónoma concreta.* Incluye:

- Predicciones trimestrales y análisis de las tasas anuales y trimestrales PIB de la CA y su comparación con las correspondientes para España y la Euro Área.
- Análisis cíclico del perfil de crecimiento trimestral de la CA y su comparación con España y Euro Área.
- Análisis comparativo en términos de crecimientos anuales medios de la Comunidad Autónoma con agrupaciones de las restantes CC AA por la magnitud de los diferenciales de crecimiento respecto a España.

Precio anual (4 informes⁴): €2.000 (IVA no incluido).

II.- *Informe trimestral general sobre todas las CC AA.* Incluye:

- Predicciones trimestrales de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. y su comparación con las correspondientes para España y la Euro Área.
- Análisis económico basado en una agrupación de las CC AA según sus perspectivas económicas.
- Diagramas de caja históricos sobre la divergencia de crecimiento entre CC AA.

Precio anual (4 informes⁴): €3.000 (IVA no incluido).

I y II conjuntamente.

Precio anual (4 informes⁴): €4.000 (IVA no incluido).

FORMA DE PAGO.

Mediante emisión de factura por parte de la UC3M que deberá abonarse en el plazo de 15 días a partir de su recepción por parte del cliente mediante transferencia a la Cuenta Corriente:

Banco Santander Central Hispano

Entidad: 0049 Sucursal: 1894 D.C.: 53 N° Cuenta: 2310286360

Duración y plazos de entrega: 5 días después de la publicación del dato de la CNTR⁴.

Responsable de la ejecución técnica (UC3M): Antoni Espasa Terrades

Datos del Cliente

Nombre:

CIF: A –

Dirección:

Condiciones especiales facturación:

ACEPTA la oferta de servicios arriba indicada y las condiciones estipuladas para su ejecución

Responsable:

Firma:

Fecha:

de

de 2012

¹ Precios actualizados el 15 de noviembre de 2011 y válidos hasta el 31 de diciembre de 2012

² Los informes son para uso exclusivo del suscriptor.

³ Aproximadamente a partir del próximo junio, los indicadores adelantados para cada CA serán indicadores sintéticos que parten de una extensa base de datos que cubre los principales sectores de las economías de cada CA. Dicha base de datos será accesible para los suscriptores bajo cualquiera de las modalidades de suscripción.

⁴ En caso de que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

CALENDARIO DE DATOS

AGOSTO						
		1	2 Paro registrado (julio)	3	4	5
6	7	8 IPI España (junio)	9	10	11	12
13	14 IPC España IPC EE.UU (julio) IPI Euro Área (junio) PIB Euro Área Flash (2º trimestre)	15	16 IPCA Euro Área (julio)	17	18	19
20	21	22	23	24	25	26
27	28 PIB España Final (2º trimestre)	29	30 IPCA España (D.A. agosto) ISE España ISE Euro Área (agosto) PCE EE.UU (julio)	31 IPCA Euro Área (D.A. agosto)		

SEPTIEMBRE						
					1	2
3	4 Paro registrado (agosto)	5	6 PIB Euro Área 1ª estimación (2º trimestre)	7 IPI España (julio)	8	9
10	11	12 IPC España (agosto) IPI Euro Área (julio)	13	14 IPCA Euro Área IPC EE.UU (agosto)	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27 ISE España ISE Euro Área (septiembre)	28 IPCA España IPCA Euro Área (D.A. septiembre) PCE EE.UU (Agosto)	29	30

IPI: Índice de Producción Industrial
ISE: Indicador de Sentimiento Económico
IPC: Índice de precios al consumo
IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado
CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral
EPA: Encuesta de Población Activa
A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión



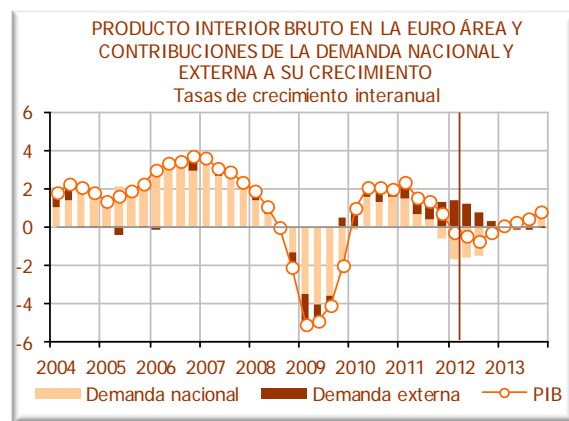
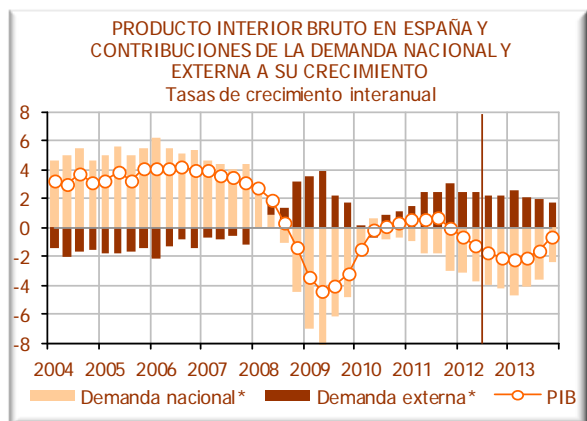


BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

En España, la contribución de la demanda interna al crecimiento económico seguirá siendo negativa hasta por lo menos 2014, por lo que la recuperación dependerá del incremento del dinamismo de las exportaciones.



		PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES DE DEMANDA EN ESPAÑA Y EN LA EURO AREA *					
		Tasas medias					
		2011		2012		2013	
		España	Euro Área	España	Euro Área	España	Euro Área
Gasto en Consumo Final	Hogares	-0,1	0,1	-1,5	-0,4	-1,2	0,5
	AAPP	-0,5	-0,2	-4,8	-0,9	-8,1	0,3
Formación Bruta de Capital Fijo	Construcción	-9,0	-0,9	-11,3	-1,7	-8,5	-0,6
	Bienes de equipo	2,3	4,6	-7,0	1,0	-5,4	2,2
		-5,3	1,5	-9,2	-0,9	-6,8	0,8
Contribución Demanda Interna		-1,6	0,6	-3,9	-1,4	-3,7	0,5
Exportación de Bienes y Servicios		7,6	6,3	1,8	2,3	3,3	0,8
Importación de Bienes y Servicios		-0,9	4,0	-6,1	0,1	-3,4	1,2
Contribución Demanda Externa		2,0	0,9	2,4	0,9	2,1	-0,1
PIB real		0,4	1,5	-1,4 (±0,3)	-0,5 (±0,6)	-1,6 (±1,4)	0,4 (±1,4)

* Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT, INE& BIAM (UC3M)

Fecha : 30 de agosto de 2012

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

 Fundación
Universidad Carlos III